Der Erwerb eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft.

Inaugural-Dissertation

der

juristischen Fakultät

der

Friedrich-Alexanders-Universität zu Erlangen

vorgelegt von

Arthur Buttermilch
aus Halle a. S.

ACAD. LAND. BAT. BURG

Approbiert am 15. Juni 1909.

Halle a. S.
Hofbuchdruckerei von C. A. Kaemmerer & Co.
1909.

14

Referent: Univ.-Professor Dr. **Sehling**.

Meinen Eltern.

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41549828_0062

Inhaltsverzeichnis.

§ 1. Einleitung (Geschichtliche Entwickelung) . . . 1

I. Teil (Voraussetzungen).

A. Erwerb von volleingezahlten Aktien.

§ 2. 1. Im regelmäßigen Geschäftsbetriebe 9
§ 3. 2. Außerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes 15
§ 4. 3. Die Pfandnahme 21
§ 5. 4. Das Report- und Deportgeschäft 27

§ 6. B. Erwerb von nicht volleingezahlten Aktien und Interimsscheinen . . . 37

II. Teil (Wirkungen).

§ 7. Vorbemerkung 44

A. Eigene Aktien als Wertobjekte.

§ 8. Wirkungen auf Grundkapital, Bilanz, Reservefonds 53

B. Eigene Aktien als Träger der Mitgliedschaft.

§ 9. 1. Das Dividendenbezugsrecht 66
§ 10. 2. Das Stimmrecht 75
§ 11. 3. Die sonstigen Rechte und die Pflichten . . 86

C. Sonstige Wirkungen.

§ 12. Verkauf und Belastung eigener Aktien . . . 95

§ 13. Schlußbetrachtungen 104

Literaturverzeichnis.

Adler, Zur juristischen Konstruktion des Kostgeschäfts, in Goldschmidt's Zeitschrift, Bd. 35, S. 418 f.

Behrend, Lehrbuch des Handelsrechts, Bd I, Berlin und Leipzig 1886.

— Zur Reform des Aktiengesellschaftswesens. 3 Gutachten. Leipzig 1873.

Bericht der Reichstagskommission über den Entwurf eines Gesetzes, betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften. 1884. Carl Heymanns Verlag, Berlin.

Busch's Archiv für Theorie und Praxis des Allgemeinen deutschen Handels- und Wechselrechts.

Cosack, Lehrbuch des Handelsrechts, 5. Aufl., Stuttgart 1900.

— Eigene Aktien als Bestandteile des Vermögens einer Aktiengesellschaft. Gießen 1907 (Festschrift).

Dernburg, Das Bürgerliche Recht des Deutschen Reichs und Preußens, Bd. III (1898) und Bd. I (1902). Halle a. S.

Endemann's Handbuch des deutschen Handels-, See- und Wechselrechts, Bd. III, Leipzig 1885.

Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen, Leipzig, Veit & Co.

— Entscheidungen des Reichsoberhandelsgerichts, herausgegeben von den Räten des Gerichtshofs.

Esser, Die Aktiengesellschaft nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs vom 10. V. 1897. Berlin 1899.

Gareis, Das deutsche Handelsrecht, 6. Aufl. Berlin 1899.

Gareis-Fuchsberger, Das Allgem. deutsche Handelsgesetzbuch, Berlin 1891.

Gierke, Die Genossenschaftstheorie und die deutsche Rechtsprechung. 1887.

Goldmann, Das Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897. Bd. II. Berlin 1905.

Goldschmidt's Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht. Stuttgart.

Grünhut, Die Börsengeschäfte, in Endemann's Handbuch Bd. 3. 1885.

Hahn und Mugdan, Die gesamten Materialien zu den Reichsjustizgesetzen. Bd. 6. Berlin 1897.

Hergenhahn, Das Reichsgesetz, betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 18. VII. 1884. Berlin 1891.

Hirsch, Der Erwerb eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft. Diss. Göttingen 1888.

Holdheim's Monatsschrift für Handelsrecht und Bankwesen, Steuer- und Stempelfragen. Berlin.

Jakobi, Die Wertpapiere im Bürgerlichen Recht des Deutschen Reiches. In Fischer's Abhandlungen, Bd. 8. Jena 1901.

Kayser, Gesetz betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 18. VII. 1884. Berlin 1891.

Keyssner, Die Aktiengesellschaften und die Kommanditgesellschaften auf Aktien unter dem Gesetz vom 11. VI. 1870. Berlin 1873.

Keyssner und Simon, Aktiengesellschaft. Berlin 1900.

Klemperer, Die rechtliche Natur der Genußscheine. Diss. Halle 1898.

v. Kräwell, Der Rückkauf eigener Aktien, in Busch's Archiv, Bd. 29, S. 12.

Lehmann, Das Recht der Aktiengesellschaften, Bd. I u. II. Berlin 1904.

— Beiträge zur Lehre von den Erwerbsgründen des Aktienrechts. In Goldschmidt's Zeitschrift, Bd. 51, S. 373 f.

— Besprechung von Runkel-Langsdorff's Diss.: „Die Folgen des Erwerbs eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft." In Goldschmidt's Zeitschrift, Bd. 59, S. 630 f.

— Besprechung von Cosack's Schrift: „Eigene Aktien als Bestandteile des Vermögens einer Aktiengesellschaft." In Goldschmidt's Zeitschrift, Bd. 61, S. 506 f.

Lehmann und Ring, Kommentar zu den Nebengesetzen: Das Handelsgesetzbuch. Berlin 1899, Bd. I und Berlin 1902, Bd. I.

Makower, Das Handelsgesetzbuch mit Kommentar, Bd. I, 12. Aufl. Berlin 1901.

Mayer, Genußschein und Amortisationsfonds. In Holdheim's Zeitschrift, Bd. 9, S. 53 f.

Meili, Das Recht des Nutznießers auf Bezug neuer Aktien. In Holdheim's Zeitschrift, Bd. 9, S. 4 f.

v. Mörs, Der Erwerb eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft. Diss. Leipzig 1906.

Neukamp, Das Dogma von der „Bilanzwahrheit". In Goldschmidt's Zeitschrift, Bd. 48, S. 405 f.

Petersen und v. Pechmann, Gesetz betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 18. VII. 1884. Leipzig 1890.

Pinner, Das deutsche Aktienrecht. Kommentar zu Buch 2, Abschnitt 3 und 4 des Handelsgesetzbuchs vom 10. V. 1897. Berlin 1899.

Puchelt, Kommentar zum Allgem. deutschen Handelsgesetzbuch. 4. Aufl. Leipzig 1893.

„**Recht**", Rundschau für den Deutschen Juristenstand, herausgegeben von Dr. Soergel, Hannover, Helwing'sche Buchhandlung.

Rehm, Die Bilanzen der Aktiengesellschaften u. s. w. München 1903.
— Fälle zulässiger Übernahme von Dividendengarantien für den eigenen Betrieb durch A. G. und G. m. b. H. In Goldschmidt's Zeitschrift, Bd. 55, S. 460 f.
Renaud, Das Recht der Aktiengesellschaften. 2. Aufl. Leipzig 1875.
Ring, Das Reichsgesetz betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 18. VII. 1884. 2. Aufl. Berlin 1893.
Runkel-Langsdorff, Die Folgen des Erwerbs eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft. Diss. Bonn 1906.
Saling's Börsenpapiere, I. Teil, Berlin 1892.
Sievers, Verkauf eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft. Im „Recht", Jahrgang 1906, S. 974.
Simon, Die Bilanzen der Aktiengesellschaften und der Kommanditgesellschaften auf Aktien. 3. Aufl. Berlin 1899.
Staub's Kommentar zum Handelsgesetzbuch, Bd. I. 8. Aufl. Berlin 1906.
— Kommentar zum Gesetz, betr. die Gesellschaften mit beschränkter Haftung. 2. Aufl., bearbeitet von Hachenburg. 1906.
v. Völderndorff, Die Gesetzgebung des Deutschen Reichs (herausgegeben von Bezold). 1. Teil. Bd. IV. Erlangen 1885.
Zelter, Zur Steuerpflicht der Abschreibungen bei Aktiengesellschaften. In Holdheim's Zeitschrift, Bd. 10, S. 234 f.
Zimmermann, Über die Vereinigung aller Aktien der Gesellschaft in einer Hand. In Busch's Archiv, Bd. 31, S. 222 f.
— Beitrag zur Gesetzgebung über Aktiengesellschaften. In Busch's Archiv, Bd. 31, S. 259 f.

Einleitung.

(Geschichtliche Entwickelung.)

§ 1.

Über den Erwerb eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft enthielt das allgemeine deutsche Handelsgesetzbuch vom Jahre 1861 keinerlei Bestimmungen. Auch den verschiedenen Landeseinführungs- und Spezialgesetzen, die vor der Erklärung des Handelsgesetzbuchs zum Landes- bezw. Reichsgesetz erlassen wurden, waren dergleichen Vorschriften unbekannt — ein Zeichen dafür, daß in der Praxis der Erwerb eigener Aktien zu Unzuträglichkeiten noch nicht geführt hatte. In einem Gutachten[1]) betonte die Hamburgische Handelskammer sogar ausdrücklich, daß ihres Wissens aus dem Ankauf eigener Aktien Inkonvenienzen noch nicht entstanden wären. Diese Erscheinung, die in heutiger Zeit vielleicht merkwürdig berührt, ist für die damaligen Verhältnisse durchaus verständlich. Wegen des geltenden Konzessionierungssystems war das ganze Institut der Aktiengesellschaft vor der sog. ersten Aktiennovelle[2]) überhaupt noch nicht recht populär; erst das mit diesem Gesetz erstmalig eingeführte System der Normativbestimmungen brachte den außerordentlichen Umschwung, in Folge dessen allenthalben Aktiengesellschaften gegründet wurden, und mit der steigenden Benutzung dieser handelsgesellschaftlichen Form kamen auch mehr und mehr die einzelnen ihr anhaftenden Fehler und Schwächen zum Vorschein.

Wenn nun in der ersten Aktiennovelle, trotzdem sich in Deutschland kein Bedürfnis dafür gezeigt hatte, der Erwerb

1) Gutachten vom 8. Oktober 1873.

2) Gesetz vom 11. Juni 1870.

eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft stricte verboten wurde, so war der Grund dafür in den bösen Erfahrungen zu suchen, die anderwärts der Mißbrauch der also gewährten Freiheit zeitigte.

Österreich war das Land, wo der Ankauf eigener Aktien zu den gröbsten Ausschreitungen sowie zu außerordentlichen Benachteiligungen der Gesellschaftsgläubiger führte. Mit allen erdenklichen Deduktionen versuchte darum der Wiener Advokat Jaques in zwei Aufsätzen, die von österreichischen Blättern veröffentlicht wurden,[1]) ein Erwerbsverbot aus dem H. G. B. zu extrahieren. Er wurde aber von Goldschmidt[2]) der nur den Erwerb von Interimsscheinen für unzulässig hielt, und von Endemann,[3]) der einer künftigen Gesetzgebung empfahl, zwischen Ankauf und sonstigen Erwerbsarten einen Unterschied zu machen, auf das treffendste widerlegt. Diese Diskussion in den österreichischen Blättern hatte die Wirkung, daß man auch in Deutschland, wo die Reform der Aktiengesetzgebung gerade zur Debatte stand, auf diese Frage aufmerksam wurde und sie legislatorisch zu regeln beschloß, von der Erwägung ausgehend, daß bei dem projektierten Fortfall der staatlichen Konzession die Gläubiger sonst nicht sicher genug gestellt wären.

Statt nun bei der erstmaligen gesetzlichen Inangriffnahme die von Goldschmidt und Endemann angeregten durchaus einleuchtenden Verbesserungsvorschläge zu berücksichtigen, ließ es der Reichstag bei dem im Entwurf aufgestellten strikten Verbot:

„Die Aktiengesellschaft darf eigene Aktien nicht erwerben" (Art. 215, Abs. 3). Die „Motive" zum Gesetz suchten diese

---

1) Aufsätze in der „Neuen Freien Presse", Jahrgang 1869 S. 1712 und in der „Allgem. österr. Gerichtszeitung", Jahrgang 1869 Nr. 50.

2) Gutachten, abgedruckt bei Keyßner, Aktiengesellschaften S. 218 bis 220.

3) Endemann in der „Allgem. österr. Gerichtszeitung", Jahrgang 1869, S. 78–81.

Rigorosität mit vielerlei Gründen zu verteidigen. Sie erklärten, daß ein Ankauf eigener Aktien mit dem Wesen der Aktiengesellschaft nicht im Einklange stehe; daß praktisch die Wahrnehmung der Rechte zurückgekaufter Aktien durch den Gesellschaftsvorstand leicht zu Unzuträglichkeiten führen könnte; daß der Ankauf von nur teilweise eingezahlten Aktien hinsichtlich des Erlasses des noch schuldigen Betrages unter den Begriff einer Rückzahlung an die Aktionäre falle usw. usw. Die Haltlosigkeit aller solcher Behauptungen nachzuweisen, fiel den den Kommentatoren des neuen Gesetzes nicht schwer. Damit jedoch konnte das mit den Bedürfnissen des Geschäftsverkehrs unvereinbare Verbot nicht wieder beseitigt werden und man begann jetzt, um den Tendenzen der Praxis wenigstens einigermaßen entgegen zu kommen, eine möglichst günstige Interpretation der Vorschrift ins Werk zu setzen, welcher Bewegung von anderer Seite wiederum die absolute Klarheit des Wortlautes von Art. 215, Abs. 3 entgegen gehalten wurde.

So entstanden zahlreiche Kontroversen, von denen die wichtigsten hier aufgezählt seien:

1. Verschiedene Schriftsteller[1]) behaupteten, da der Bestimmung des Art. 215 eine sanctio legis mangele, sei das Verbot lediglich instruktioneller Natur und seine Übertretung habe keine anderen Folgen, als die in Art. 225 b und Art. 241, Abs. 2 normierte Schadensersatzpflicht von Vorstand und Aufsichtsrat. Die Gegenmeinung erblickte jedoch mit Recht in dem Verbote eine lex perfecta, wobei sie sich auf l. 1 C de legibus 1,14 stützen konnte. Die Rechtsfolge war danach Nichtigkeit des geschlossenen Geschäfts. Das Reichsoberhandelsgericht[2]) und ihm folgend Goldschmidt[3]) schlossen sich dem an, sodaß der Streit als erledigt zu betrachten war.

2. War jeder Erwerb verboten? Die Motive sprachen zwar stets nur vom Ankauf, das Gesetz selbst aber verbot schlechthin, eigene Aktien zu erwerben. Folglich war es

1) u. a. Keyßner S. 227, Renaud S. 415, Behrend, Gutachten S. 82.
2) Entscheidungen des R. O. H. G. Bd. 17 S. 381 f.
3) Goldschmidt in seiner Zeitschrift, Bd. 21, S. 10, Anm. 1.

nicht einmal erlaubt, eigene Aktien im Wege der Schenkung oder eines Erbfalles oder auf Grund einer Zwangsvollstreckung zu erlangen. Allerdings vertraten im Anschluß an die Motive einige Schriftsteller den Standpunkt, daß nur der Ankauf verboten sei. Doch vermochten sie gewichtige Gründe für diese Behauptung nicht ins Feld zu führen. Das Reichsoberhandelsgericht hatte keine Gelegenheit, sich über die Streitfrage zu äußern. Es erklärte nur[1]), daß der Wiedererwerb der Aktien durch die A. G. nicht von dem Verbote des § 215, Abs. 3 betroffen wird, sofern er „lediglich zum Gegenstande eines dem Veräußerungsgeschäfte beigefügten, in seiner Wirksamkeit jenes bedingenden Nebenvertrages zum Zweck der eventuellen Wiederherstellung des vor der Veräußerung bestandenen Zustandes gemacht ist" (sog. Report- und Deportgeschäft. Vgl. über deren Wesen unten § 5).

3. Weil das Gesetz nur vom Erwerb sprach, hielten einige[2]) die Pfandnahme eigener Aktien für zulässig, wogegen mit Recht eingewandt wurde, daß in solchem Falle das Verbot illusorisch wäre, weil es unter dem Gewande der Pfandnahme leicht zu umgehen sei.[3])

4. In Frage gestellt war nun auch die Möglichkeit, eine Kapitalsreduktion durch Ankauf eigener Aktien vorzunehmen. v. Kräwell[4]) und andere erblickten in den Bestimmungen des Art. 215 Abs. 3 und des Art 248, wonach eine teilweise Zurückzahlung oder Herabsetzung des Grundkapitals auf Beschluß der Generalversammlung unter Beobachtung gewisser Vorschriften erfolgen kann, einen nicht zu beseitigenden Widerspruch. v. Kräwell meinte, diese Herabsetzung des Grundkapitals könne nur durch Amortisierung eines Teils der Aktien erfolgen. Nach Art. 215, Abs. 3, S. 2 sei jedoch die Amortisation bis auf eine Ausnahme verboten. Er kam daher zu dem Schlusse, daß beide Vorschriften im Gegensatz zu einander

1) Entscheidungen des R. O. H. G Bd. 17 S. 381 f.
2) so namentlich Renaud S. 416.
3) Vgl. Keyßner S. 227.
4) v. Kräwell in Busch's Archiv, Bd. 29, S. 12 f.

stehen und gab aus Zweckmäßigkeitsgründen der Bestimmung des Art. 248 den Vorzug. — Dagegen ist einzuwenden, daß die Herabsetzung des Grundkapitals auch in anderer Weise als durch den Ankauf eigener Aktien ermöglicht werden kann und daß das absolute Verbot des Art. 215 für den Art. 248 eine Einschränkung bedeuten muß. Auch das Reichsoberhandelsgericht[1]) hat zu der Frage Stellung genommen. Nach seiner Ansicht ist das Erwerbsverbot des Art. 215 unkräftig, wenn der Erwerb Mittel zur Amortisation ist. Letztere aber sei eine im Voraus angekündigte allmähliche Auflösung der Gesellschaft und nach Art. 215, Abs. 2, S. 2 erlaubt; dagegen wäre eine nach Ausgabe der Aktien beschlossene Amortisation nur ein einfacher Ankauf eigener Aktien und eine hiermit verbundene Zurückzahlung des Grundkapitals, demnach verboten. Auch Goldschmidt kam in einem Gutachten[2]) zu dem Ergebnis, die Herabsetzung des Grundkapitals durch Ankauf eigener Aktien nach Maßgabe des Art. 215, Abs. 2, S. 2 für zulässig zu erklären.

Solche und andere Kontroversen, die sich an das Erwerbsverbot knüpften, boten der Literatur Gelegenheit genug, Verbesserungsvorschläge zu machen, die in einem künftigen Gesetz Aufnahme finden sollten. Man empfahl teils Streichung des ganzen Artikels, dem „jede Geschäftskenntnis abgehe“,[3]) teils nur Einführung von Strafvorschriften für die Gesellschaftsorgane,[4]) teils auch Modifizierung des Verbots in dem Sinne, daß wenigstens die Banken in dem Erwerb eigener Aktien freie Hand haben sollten.[5])

Hand in Hand mit den schädlichen Wirkungen, die das Verbot des Erwerbs eigener Aktien ausübte, über dessen Beseitigung man sich einig war, wenn auch über das, was an seine Stelle zu treten hatte, noch Streit herrschte, brachten auch

1) Vgl. Bd. 18, S. 423 f.
2) Veröffentlicht in Bd. 21 seiner Zeitschrift, S. 1—11.
3) So Keyßner S. 217.
4) Behrend S. 83.
5) Wagner, System der Zettelbanken S. 443 und S. 507.

die sonstigen zahlreichen Mängel der ersten Aktiennovelle die Volksvertretung zu der Überzeugung, daß baldige Remedur durch Erlaß eines zweiten Aktiengesetzes angezeigt sei. Die Reichsregierung zögerte anfangs, weil sie der in Aussicht stehenden Kodifikation des gesamten Handelsrechts, die im Anschluß an die Schaffung des neuen bürgerlichen Gesetzbuchs in Angriff genommen werden sollte, nicht vorzugreifen gewillt war. Erst nachdem Preußen die Initiative dazu im Bundesrat ergriffen hatte,[1]) wurde das Reichsjustizamt mit der Abfassung eines Entwurfes beauftragt. Dieser wurde gleichzeitig mit seiner Vorlegung vor den Bundesrat der Öffentlichkeit zur Kritik unterbreitet; er enthielt über den Erwerb eigener Aktien folgende Bestimmung:

„Die A. G. darf eigene Aktien, Promessen oder Interimsscheine im geschäftlichen Betrieb, sofern nicht eine Kommission zum Einkauf ausgeführt wird, weder erwerben, noch zum Pfande nehmen."

Damit war also das absolute Verbot aufrecht erhalten und dem Erwerb ausdrücklich die Pfandnahme gleichgestellt worden. Ebenfalls fielen jetzt unter das Verbot, was bisher zu Zweifeln Anlaß gegeben hatte, die Promessen und die Interimsscheine. Ausgenommen wurde aber mit Recht der Erwerb in Ausführung einer Einkaufskommission sowie der außerhalb des „geschäftlichen Betriebes" liegende Erwerb. Die nicht sonderlich glücklich gewählte Formulierung „geschäftlicher Betrieb" mochte zu Meinungsverschiedenheiten leicht Anlaß geben. Doch was gemeint war, liegt auf der Hand: sowohl der lucrativo titulo gemachte, als auch der von der Gesellschaft in einer Zwangslage vorgenommene, also unvermeidliche Erwerb sollte gestattet sein.

Die Fassung des Entwurfs erhielt noch zahlreiche Verbesserungen. Der Bundesrat ersetzte das Wort „darf" durch „soll" und fügte den Satz hinzu: „Ein dieser Bestimmung entgegenstehender Kauf von Promessen oder Interimsscheinen

1) Preußen stellte am 17. Nov. 1875 den Antrag auf Erlaß eines Gesetzes gegen die Ausschreitungen im Gebiet des Aktienwesens.

ist nichtig." Somit war für die Aktien wenigstens dem absoluten Verbot die Rechtsfolge der Nichtigkeit genommen; nunmehr verblieb nur noch eine instruktionelle Vorschrift.

Auch die Reichstagskommission brachte noch Änderungen an, bis das Gesetz schließlich angenommen wurde. Die endgültige Fassung der Vorschrift weicht von der des Handelsgesetzbuchs vom 10. Mai 1897 in so geringem Maße ab, daß sich eine Besprechung in Hinblick auf die ausführliche Erörterung, die dem jetzt geltenden Recht (H. G. B. § 226) zuteil werden soll, erübrigt. Die wenigen Unterschiede, die zwischen der zweiten Aktiennovelle und dem H. G. B. von 1897 noch bestehen, werden an den geeigneten Stellen hervorgehoben werden.

Dem deutschen Vorbild sind ausländische Gesetze mehrfach gefolgt. In allen Kulturländern hat man erkannt, daß der Erwerb eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft, wenn nicht verboten, so doch eingeschränkt werden müsse. So erklärt z. B. Ungarn[1]) Erwerb und Pfandnahme eigener Aktien für unzulässig, ausgenommen im Falle der Reduktion des Grundkapitals. Auch haften die Mitglieder der Direktion, die diese Bestimmungen nicht einhalten, den Gesellschaftsgläubigern solidarisch (Ung. H. G. B. § 161). Spanien (Art. 166, 167) gestattet den Erwerb nur, soweit er aus dem Reingewinn erfolgt, und nur zum Zweck der Amortisation. Auch die Schweiz spricht sich grundsätzlich für die Unzulässigkeit aus. Doch läßt sie Ausnahmen zu zum Zweck einer in den Statuten vorbehaltenen Amortisation, ferner behufs teilweiser Zurückzahlung des Grundkapitals; sodann für den Erwerb im Wege der Exekution, und endlich, wenn der Erwerb mit dem Betriebe eines nach den Statuten zum Gegenstand des Unternehmens gehörigen Geschäftszweiges verbunden ist (Schweiz. Obligationenrecht, Art. 628). Italien erklärt im Art. 144 seines codice di commercio ausdrücklich: Die Administratoren der Aktiengesellschaft „können" nicht Aktien für Rechnung der Gesellschaft erwerben, abgesehen von dem Fall, daß eine Ermächtigung der Generalversammlung vorliegt. Doch auch hier muß der Erwerb

1) Vgl. auch Lehmann, S. 81 f. und Behrend S. 910.

aus dem Reingewinn erfolgen und darf sich nur auf voll-eingezahlte Aktien beziehen. Dem englischen Rechte fehlen, vom Fall der Kaduzierung (forfeiture) abgesehen, besondere Vorschriften. Die Praxis steht auf dem Standpunkt, den Erwerb nur bei Vorliegen der Voraussetzungen und Formen der Reduktion des Grundkapitals für erlaubt anzusehen. Österreich gestattet nach § 32 der Verordnung, betr. die Aktien-gesellschaften vom 20. September 1899 nur den unentgeltlichen Erwerb, den entgeltlichen ausnahmsweise bei Reduktion des Grundkapitals, bei der statutarisch vorgesehenen Amortisation von Aktien aus dem Reingewinn und bei Erlangung von Aktien im Exekutionswege zur Hereinbringung eigener Forderungen. Die derzeitige Gesetzgebung Frankreichs endlich enthält keine hierher gehörige Bestimmung. Die dortige Jurisprudenz hat zwar einige Grundsätze aufgestellt, die mit den Vorschriften aus anderen Ländern manche Übereinstimmung zeigen, doch sind dieselben durchweg mehr oder weniger bestritten. —

Der Überblick über die ausländische Gesetzgebung lehrt, daß, abgesehen von Österreich, keins der anderen Länder eine Bestimmung erlassen hat, die inbezug auf die richtige Ab-grenzung dessen, was gestattet und was verboten werden soll, mit dem § 226 des neuen deutschen H. G. B. einen Vergleich aushalten könnte; und vor der österreichischen Vorschrift hat die unsrige noch den Vorzug, daß sie dieselbe Tendenz zum Ausdruck zu bringen versteht, ohne alle konkreten Fälle auf-zählen zu wollen, sodaß ihr größere Beweglichkeit und Dehn-barkeit eigen ist — eine Eigenschaft, die gerade bei einem Handelsgesetze nicht hoch genug geschätzt werden kann.

I. Teil.

Voraussetzungen.

A. Erwerb von volleingezahlten Aktien.

1. Im regelmäßigen Geschäftsbetriebe.

§ 2.

Der § 226 des H. G. B. regelt den Erwerb eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft in der Weise, daß er den Erwerb volleingezahlter Aktien im regelmäßigen Geschäftsbetriebe verbietet. Allerdings hat diese Vorschrift nicht mehr wie vormals bei der ersten Aktiennovelle Nichtigkeit des Rechtsgeschäfts zur Folge, sondern sie ist nur — das ergibt der Wortlaut („soll" nicht)[1] — instruktioneller Natur.[2] Die Vornahme eines solchen Erwerbs, womit das Gesetz entgegen der Ansicht von Makower[3] nicht den Erwerbsvertrag, sondern die Erlangung des Eigentums verstanden haben will, bleibt darum rechtsbeständig und unanfechtbar. Sie begründet lediglich eine Ersatzpflicht für etwa entstandenen Schaden seitens der Gesellschaftsorgane, so zwar, daß ein besonderes Verschen nicht vorzuliegen braucht; die Haftung wird schon begründet durch die Verletzung des Verbotes einerseits und die Entstehung

1) § 226, Abs. 1: „Die A. G. soll eigene Aktien im regelmäßigen Geschäftsbetriebe, sofern nicht eine Kommission zum Einkauf ausgeführt wird, weder erwerben, noch zum Pfande nehmen."

2) Vgl. v. Mörß S. 13, Hirsch S. 23, Kayser S. 126, Petersen-Pechmann S. 173, Hergenhahn S. 96, Behrend S. 913, v. Völderndorff S. 510, Lehmann S. 84, Staub S. 764, Goldmann S. 954, Makower S. 484, Gareis-Fuchsberger S. 500, Rehm S. 468, Cosack S. 636 u. a. m.

3) Makower S. 483.

des Schadens andererseits.[1]) Der Vorstand haftet nach § 241, Abs. 3, Zif. 3 schlechthin, der Aufsichtsrat dagegen nur, wenn der Erwerb mit seinem Wissen und ohne sein Einschreiten vorgenommen wurde (§ 249, Abs. 3). Hierbei steht das bloße Wissenmüssen dem Wissen nicht gleich.[2]) Auch von den Gläubigern der Gesellschaft kann diese Ersatzpflicht, sofern die übrigen Voraussetzungen gegeben sind, geltend gemacht werden.[3]) Ferner können Vorstand wie Aufsichtsrat, sofern sie bei dem Erwerb eigener Aktien absichtlich zum Nachteile der Gesellschaft gehandelt haben, gemäß § 312 H. G. B. strafrechtlich zur Verantwortung gezogen werden.[4]) Das Verbot bringt des weiteren mit sich, daß, wenn der Erwerb eigener Aktien mit einer Abänderung des Gesellschaftsvertrages in untrennbarem Zusammenhange steht, das Registergericht die Eintragung der Abänderung abzulehnen hat.[5])

Streit herrscht in der Literatur über die Frage, ob die Ersatzpflicht auch auf den am Geschäft beteiligten Dritten ausgedehnt werden könnte. Ring,[6]) dem sich andere[7]) anschließen, behauptet, weil die Aktiengesellschaft durch ihre Organe sich selbst der unerlaubten Handlung mitschuldig mache, könne auch von dem Dritten als Teilnehmer an der unerlaubten Handlung kein Schadensersatz gefordert werden — ein Ergebnis des Grundsatzes, daß solche Teilnehmer von einander Ersatz des ihnen entstandenen Schadens nicht fordern können. — Diese Argumentation ist nicht stichhaltig. Einerseits steht es durchaus nicht fest, ob ein solcher allgemeiner Grundsatz, für den sich allerdings im corpus iuris ein Beleg[8]) findet, seit der Einführung des B. G. B. noch gilt; andererseits kann sich abgesehen davon die Aktiengesellschaft unserer Meinung nach nicht „durch ihre

1) Vgl. Staub S. 764.
2) S. v. Mörß S. 13.
3) Ebenso Behrend S. 913.
4) Vgl. auch Gareis S. 353.
5) S. auch Lehmann u. Ring S. 455.
6) Ring, Bem. 2 zu Art. 215 d, S. 377.
7) z. B. Hirsch S. 23 Anm., v. Mörß S. 14, Esser S. 79.
8) l. 203 D. de diversis regulis iuris 50, 17.

Organe" einer unerlaubten Handlung schuldig machen. Universitas delinquere non potest. Die Gesellschaft als solche und ihre Organe sind im vorliegenden Falle scharf von einander zu trennen. Letztere allein trifft das Verschulden, da sie die ihnen auferlegten Pflichten verletzten. Beteiligt an der unerlaubten Handlung sind darum lediglich der Dritte und das Gesellschaftsorgan (an dem zugrunde liegenden Rechtsgeschäft ist dagegen die Gesellschaft selbst beteiligt), denen beiden die Aktiengesellschaft als durch die unerlaubte Handlung Verletzter gegenübersteht. Es ist deshalb nicht einzusehen, warum nicht auch der Dritte zum Schadensersatz verpflichtet sein soll. Als Rechtsnorm heranzuziehen wäre natürlich nicht § 226 H. G. B., dessen Gebot sich nur gegen die Gesellschaft richtet, sondern §§ 823, 826 B. G. B.[1])

Das instruktionelle Verbot des § 226 betrifft nicht alle Fälle des Erwerbs eigener Aktien, sondern greift nur Platz, soweit derselbe „im regelmäßigen Geschäftsbetriebe" stattfindet. Die Interpretation dieses Begriffes kann zweifelhaft sein. Die Aktiennovelle vom 18. Juli 1884 gebrauchte noch den Ausdruck „geschäftlicher Betrieb". Daß beide Formulierungen gleichbedeutend sind, ist entgegen der Ansicht von Pinner, Esser, Hirsch[2]) und anderen[3]) nicht anzunehmen. Denn gerade hierin allein unterscheidet sich der Wortlaut des § 226, Abs. 1 H. G. B. von dem des Art. 215 d, Satz 1 des Gesetzes von 1884, und ohne triftigen Grund dürfte die Veränderung nicht vorgenommen sein. Die Denkschrift[4]) erklärt, der Ausdruck sei im Anschluß an das Genossenschaftsgesetz gewählt — eine etwas unverständliche Motivierung: das Genossenschaftsgesetz § 8, Abs. 4 spricht nur vom regelmäßigen Geschäftsverkehr. Entschieden näher

1) A. Mg. Petersen-Pechmann S. 173. Zust. Staub S. 764.

2) Pinner S. 121, Esser S. 76, 77, Hirsch S. 23.

3) Behrend (§ 137) meint: „Ein Erwerb im geschäftlichen Betrieb liegt immer vor, wenn Rechtsgeschäfte geschlossen werden, die auf entgeltlichen Erwerb von Aktienrechten gerichtet sind." — Danach würde der Erwerb im Wege der Zwangsvollstreckung oder der Amortisation auch dazu gehören.

4) Vgl. Hahn, Mat. S. 304.

hätte gelegen, den Ausdruck aus der Tatsache zu erklären, daß er im H. G. B. auch an anderen Stellen noch gebraucht wird (vgl. z. B. § 90). Jedenfalls ist die neue Formulierung „regelmäßiger Geschäftsbetrieb" nicht so weitgehend als die alte. Welche Geschäfte im einzelnen darunter fallen, wird je nach dem Gegenstande des Unternehmens verschieden und darum Tatfrage sein.[1][2])

Eine Ausnahme von dem Verbote, im regelmäßigen Geschäftsbetriebe eigene Aktien zu erwerben, macht das Gesetz für den Fall, daß eine Einkaufskommission ausgeführt wird. Da solche Geschäfte zu den alltäglichsten Vorkommnissen im Betriebe unserer großen Aktienbanken gehören und zu einer Schädigung der Gesellschaft regelmäßig nicht führen werden, lag keine Veranlassung vor, sie dem Verbote zu unterstellen. Ein derartiger Kommissionsauftrag kann von der A.-G. auch im Wege des Selbsteintritts ausgeführt werden.[3]) Nur darf diese Vergünstigung, die das Gesetz gewährt, nicht zu seiner Umgehung benutzt werden, indem die Gesellschaft sich ein großes Lager von eigenen Aktien anschafft, mit der Motivierung, es solle nur Vorsorge getroffen werden für den Fall des Selbsteintritts bei einer Einkaufskommission. Solche Maßnahmen wären mit dem Wortlaut des H. G. B. unvereinbar, denn ein Erwerb „in Ausführung" einer Kommission liegt nur vor, wenn der Kommittent bereits einen Auftrag, und zwar einen speziellen Auftrag[4]) gegeben hat. Eine Vorratschaffung für zukünftige Fälle ist somit durchaus unstatthaft. Sollte man sich, wie es den Anschein hat, in der Handelswelt über diese Vorschrift hinwegsetzen, so haben die Aufsichtsräte die Pflicht, dem Vorstand eine Geschäftsführung solcher Art zu untersagen.

---

1) Vers. Mg. v. Mörß S. 15, Petersen-Pechmann S. 169.

2) Staub läßt entscheidend sein, ob der nächste und eigentliche Zweck der war, durch den Erwerb der Aktie eine gewinnbringende geschäftliche Transaktion zu machen.

3) Ebenso Staub S. 765, Goldmann S. 954, Pinner S. 122, Puchelt S. 446.

4) Vgl. auch v. Völderndorff S. 512, Hirsch S. 23.

Daß ein Verfahren, wonach die Gesellschaft über die in Ausführung einer Kommission erworbenen eigenen Aktien nachträglich für eigene Rechnung verfügen und dem Kommittenten andere Stücke liefern würde, ebenfalls unzulässig ist, liegt auf der Hand. Die ersteren Stücke würden als verbotswidrig erworben gelten.[1]) Staub[2]) erblickt allerdings hierin keine Umgehung des Gesetzes, sofern die Lieferung dem Kommittenten gegenüber an sich in concreto statthaft ist, also in den Fällen, wo nach Lage der Sache der Kommittent keinen Anspruch auf bestimmte Nummern hatte. Dem ist jedoch entgegenzuhalten, daß die Unzulässigkeit dieser Manipulation überhaupt nicht aus den Rechtsbeziehungen der A. G. dem Kommittenten gegenüber herzuleiten ist, sondern aus der Tatsache, daß die zuerst erworbenen Stücke nicht mehr für fremde, sondern für eigene Rechnung gehen und der Erwerb nicht mehr „in Ausführung einer Einkaufskommission" vorgenommen erscheint. Ob die Ersatzstücke, wie Staub hinzufügt, rechtmäßig erworben sind oder nicht, kommt hierfür garnicht in Betracht.

Der Verkauf eigener Aktien, sowohl für eigene Rechnung, wie in Ausführung einer Verkaufskommission bleibt der Gesellschaft unbenommen.[3]) Im letzteren Falle fällt ihr jedoch ein Verstoß gegen § 226 zur Last, wenn sie gemäß § 400 H. G. B. als Selbstkäuferin in das Geschäft eintritt. Immerhin bleibt dieses selbst, soweit es sich um volleingezahlte Aktien handelt, rechtswirksam.[4]) Petersen — Pechmann[5]) behauptet sogar, das Erwerbsverbot sei schon übertreten, wenn die Gesellschaft dem Kommittenten bei der Anzeige von der Ausführung der Verkaufskommission einen Käufer nicht namhaft macht, weil dann der Kommissionär nach § 384, Abs. 3 für die Erfüllung des Geschäfts zu haften hat — eine

1) Vgl. Hirsch S. 23, Petersen-Pechmann S. 172, 3a, Ring S. 381.

2) Staub S. 765.

3) Vgl. v. Mörß S. 22, Hirsch S. 31, Goldmann S. 954, Lehmann S. 84, Esser S. 78, Pinner S. 121.

4) Ebenso Goldmann S. 955.

5) Petersen-Pechmann S. 172, 3b; ihm folgend v. Mörß S. 22.

Argumentation, die keineswegs einleuchtet. Das Verbot ist erst übertreten, sobald die Aktien erworben sind, nicht aber sobald die Möglichkeit besteht, sie erwerben zu müssen. Übrigens ist der Streit praktisch ohne Belang, weil die einzige Folge der Verletzung des Verbotes, nämlich der Anspruch auf Schadensersatz, jedenfalls erst geltend gemacht werden kann, sobald die A. G. die Aktien wirklich in Besitz genommen hat und zu Eigentum erwarb. Denn vorher kann ein Schaden noch nicht entstanden sein. Ring[1]) vertritt die Ansicht, das Recht des Kommittenten, den Kommissionär auf Erfüllung in Anspruch zu nehmen, werde durch die Vorschrift des § 226 überhaupt ausgeschlossen. Dem kann nicht beigepflichtet werden. Es geht nicht wohl an, die Wirkung des Erwerbsverbots auch auf Dritte auszudehnen.

Was die Frage anbelangt, ob die Aktiengesellschaft eigene Aktien, die sie erworben hat, behalten darf oder nicht, so behaupten einige Schriftsteller, wie Cosack[2]) und v. Völderndorff,[3]) die Gesellschaft wäre zur sofortigen Abstoßung der Aktien verpflichtet. Diese Ansicht ist unhaltbar. Soweit der Erwerb eigner Aktien erlaubt ist, muß auch ihr Behalten gestattet sein;[4]) aber auch der Verstoß gegen die Ordnungsvorschrift des § 226 kann keineswegs die Verpflichtung herleiten, sich sogleich wieder der Papiere zu entledigen. Ein Behalten der Aktien mag im Einzelfalle mit einer sorgfältigen Führung der Geschäfte im Widerspruch stehen — dafür gibt das Gesetz den Schadensersatzanspruch gegen die Organe —, gesetzliche Unterlagen für eine Pflicht zur sofortigen Abstoßung sind jedoch nicht vorhanden.

---

1) Ring S. 380, Anm. 5.

2) Cosack, Festschrift S. 5 mit der Einschränkung, daß die Gesellschaft die Aktien im Falle der Einkaufskommission, falls der Kommittent die Annahme verweigert, beliebig lange behalten dürfe.

3) v. Völderndorff S. 511.

4) Ebenso v. Mörß S. 25, Staub S. 764, Goldmann S. 955, Lehmann S. 86, Makower S. 484, Rehm S. 470, Ring S. 380.

2. Der Erwerb außerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes.

§ 3.

Wie bereits erwähnt, bezieht sich das Verbot des § 226 nur auf die im regelmäßigen Geschäftsbetriebe vorgenommenen Erwerbsgeschäfte. Außerhalb desselben ist es der A. G. gestattet, eigene Aktien zu erwerben. Eine feste Abgrenzung der innerhalb und der außerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes stattfindenden Erwerbshandlungen wird sich nicht aufstellen lassen. Zu den letzteren wird man vor allem den unentgeltlichen und den in einer Zwangslage vorgenommenen, also unvermeidlichen Erwerb zu rechnen habe.

Außerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes liegt sonach zweifellos der Erwerb durch Schenkung — ein Fall, den schon die Motive erwähnen und den auch sämtliche Kommentatoren des Gesetzes ohne Ausnahme als Beispiel für ein erlaubtes Erwerbsgeschäft anführen.[1]) Die Schenkung gilt mit Recht als gestattet, da durch sie der A. G. sowohl wie ihren Gläubigern nur Vorteile erwachsen können. Voraussetzung ist freilich ein wahrheitsgemäßes Schenken. Wenn ein Aktionär z. B. der Gesellschaft seine Aktien im Gesamtbetrage von 10000 Mk. zum Geschenk machen und diese ihm dafür seine Schuld in gleicher Höhe erlassen würde, so hätten Vorstand und Aufsichtsrat für den etwa entstehenden Schaden aufzukommen. Die juristische Natur dieses Vorgangs kann verschiedenartig sein. Materiell liegt zwar, wie Hirsch[2]) annimmt, eine datio in solutum vor, aber nicht formell. Es handelt sich vielmehr um zwei selbständige Rechtsgeschäfte, eine Schenkung und einen Schulderlaß — die Obligation geht nicht durch Annahme an Erfüllungsstatt, sondern durch den Erlaß unter —, die rechtlich in keinem

1) Vgl. z. B. Staub S. 764, Petersen-Pechmann S. 169, v. Völderndorff S. 511, Kayser S. 126, Hergenhahn S. 96, Behrend S. 913, Hirsch S. 24, v. Mörß S. 16, Makower S. 484, Lehmann S. 84, Goldmann S. 954, Gareis-Fuchsberger S. 500, Anm. 400, Rehm S. 470, Anm. 1, Esser S. 77, Anm. 3 u. a. m.

2) Hirsch S. 24.

Zusammenhange stehen. Die Schenkung selbst bliebe infolgedessen gültig. Eine Haftung der Gesellschaftsorgane könnte nur eintreten, weil vielleicht durch den Erlaß die ihnen obliegende Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes nicht beobachtet wäre.

Der Vorgang läßt sich aber auch noch juristisch derart konstruieren, daß die Schenkung unter der Auflage des Schulderlasses vorgenommen erscheint. Eine solche Maßnahme wäre ein einheitliches Rechtsgeschäft und insoweit als Schenkung anzusehen, als der Wert der Zuwendung den Wert der Auflage übersteigt.[1]) Wenn demnach, wie im obigen Beispiel, der Betrag der geschuldeten Summe dem der geschenkten Aktien gleichkommt, liegt überhaupt keine Schenkung vor und die Gesellschaftsorgane haften wiederum.[2])

Analog zu behandeln ist der Erwerb eigener Aktien infolge Erbfalls,[3]) der sich z. B. ereignen kann, wenn die betr. A. G. ein gemeinnütziges Unternehmen ist, oder wenn ein langjähriges Vorstandsmitglied stirbt und aus Anhänglichkeit der Gesellschaft seinen gesamten eigenen Aktienbestand testamentarisch vermacht.

Außerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes liegt auch der Erwerb eigener Aktien im Wege der Zwangsvollstreckung[4]) und ist deshalb als erlaubt anzusehen. Das Gleiche gilt vom Arrest.

---

1) So die herrschende Meinung.

2) Hirsch S. 24 und v. Mörß S. 16 erblicken in diesem Vorgang, ohne ihn juristisch zu sondieren, eine datio in solutum und lassen deshalb haften. — v. Völderndorff S. 511 behilft sich damit, zu sagen, es liege eine „Umgehung des Gesetzes" vor und Vorstand wie Aufsichtsrat blieben haftbar.

3) Vgl. Staub S. 764, v. Völderndorff S. 511, v. Mörß S. 16, Kayser S. 126, Cosack, Festschrift S. 5, Makower S. 484, Lehmann S. 84, Goldmann S. 954, Rehm S. 470, Anm. 1.

4) Ebenso v. Mörß S. 17, Hirsch S. 24, Behrend S. 913, Kayser S. 126, v. Völderndorff S. 511, Hergenhahn S. 96, Petersen-Pechmann S. 169, Makower S. 484 Ic, Lehmann S. 84, Staub S 764, Goldmann S. 954, Gareis-Fuchsberger S. 500, Rehm S. 470, Anm. 1, Esser S. 77, Anm. 3 u. a. m.

Die Annahme an Zahlungsstatt gehört dagegen richtiger Ansicht nach zu den Maßnahmen, die der gewöhnliche Betrieb eines Geschäfts mit sich bringt. Ein Erwerb eigener Aktien auf diesem Wege ist unstatthaft, auch den Fall mit eingeschlossen, daß der Schuldner zur Befriedigung der Gesellschaft keine anderen Vermögensstücke als eine Anzahl ihrer Aktien besitzt.[1]) Denn auch hier befindet sich die Gesellschaft nicht in einer Zwangslage, weil ihr noch der Weg der Zwangsvollstreckung offen steht. Allerdings wird man es den Gesellschaftsorganen nicht verübeln können, wenn sie in solchem Falle lieber das Verbot verletzen und die Aktien an Zahlungsstatt annehmen, als die kostspielige Zwangsvollstreckung einzuleiten. Praktische Konsequenzen werden sich jedoch aus einer solchen Übertretung für Vorstand und Aufsichtsrat nicht ergeben, weil ein Exekutivverkauf der Aktien regelmäßig weniger einbringen dürfte als die datio in solutum, sodaß ein Schaden für die Gesellschaft hierdurch nicht entsteht. Die Übertretung des Verbots rechtfertigt sich somit aus praktischen Gründen.[2])

Der Erwerb eigener Aktien im Wege des Vergleichs wird als erlaubt anzusehen sein. Einen oft vorkommenden Fall dieser Art führt Cosack[3]) an: eine A. G. ist mit einem ihrer Aktionäre in Streit geraten und schließt zur Vermeidung größerer Verluste mit ihm einen Vergleich. Eine der Klauseln besagt, daß der Aktionär aus der Gesellschaft gänzlich ausscheidet, indem ihm die Gesellschaft seine Aktien zu einem bestimmten Preise abnimmt. Der Erwerb ist gültig zu nennen, weil die A. G. sich in einer Zwangslage befand und die Aktien nur annahm, um größeren Schaden abzuwenden — eine Maß-

---

1) In solchem Falle halten die Annahme für erlaubt Goldmann S. 954, Pinner S. 121, III, 1 a, Petersen-Pechmann S. 169, Ring S. 379, Anm. 4, Puchelt S. 447 oben.

2) Vgl. vor allem Hirsch S. 24, 25, ferner v. Mörß S. 17, a. M. v. Hahn S. 694, Renaud S. 416, Ring S. 250, v. Völderndorff S. 511. Esser S. 77, Anm. 3 empfiehlt auch für diesen Fall den Weg der Zwangsvollstreckung.

3) Cosack, Festschrift S. 4.

nahme, die außerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes liegt.[1])

Den Erwerb eigener Aktien durch Einziehung (Amortisation) regelt § 227 H. G. B. Der Unterschied von den Fällen des § 226 liegt darin, daß hier das Aktienrecht bestehen bleiben soll, während es bei der Einziehung durch Konfusion untergeht.[2]) Die Amortisation ist daher weder identisch mit der Kaduzierung (§§ 219 f. H. G. B.), wo ein bestimmter Aktionär seines Anteilsrechts für verlustig erklärt wird, dieses selbst aber bestehen bleibt, noch mit der Kraftloserklärung von Urkunden (§ 228 H. G. B.), die sich lediglich gegen die verlorene Urkunde richtet, statt derer dann eine neue ausgegeben wird. Die naturgemäße Folge ist, daß in diesen beiden Fällen das Grundkapital unberührt bleibt, während es sich bei der Amortisation um soviel mindert, als der Betrag der für nichtig erklärten Aktien ausmacht.[3])[4])

Der § 227 regelt lediglich die Voraussetzungen der Einziehung. Danach ist dieselbe nur zulässig, wenn der Gesellschaftsvertrag sie in bestimmter Weise anordnet oder gestattet. Hiermit greift das Gesetz wieder auf die gleichartige Bestimmung der ersten Aktiennovelle zurück. Die zweite Novelle gestattete im Gegensatz dazu die Amortisation auch dann, wenn sie unter Beobachtung der für die Zurückzahlung oder Herabsetzung des Grundkapitals maßgebenden Vorschriften erfolgte. — Allerdings genügt auch eine nachträgliche Änderung des Gesellschaftsvertrages in dem Falle, daß die Einziehung mittelst Ankaufs

---

1) Vers. Mg. Staub S. 764, Anm. 2.

2) Vgl. Staub S. 767, Anm. 2.

3) Ebenso v. Völderndorff S. 516, Kayser S. 127, Rehm S. 423 und 468. Staub S. 769, Anm. 7. — Makower ist der Ansicht, das Grundkapital bleibe unberührt, wenn gleichzeitig mit der Amortisation keine Herabsetzung des Grundkapitals stattfindet.

4) Ob und wie diese tatsächliche Verminderung des Grundkapitals in der Bilanz darzustellen sei, ist eine sehr umstrittene Frage, die zu erörtern über den Rahmen unserer Aufgabe hinausgeht. Vgl. dazu Lehmann S. 140, Goldmann S. 958, Anm. 10, Behrend S. 953, Pinner S. 124, v. Kräwell S. 14, Simon, Bilanzen S. 220 f., Ring S. 387.

der Aktien erfolgen soll. In allen übrigen Fällen, also z. B. bei Kündigung, Auslosung, muß dagegen die Bestimmung im ursprünglichen Gesellschaftsvertrage, oder wenigstens durch eine vor der Zeichnung der Aktien bewirkte Änderung desselben getroffen sein.

Des weiteren bestimmt § 227, daß jede Art der Einziehung nur aus dem bilanzmäßigen Gewinn zu erfolgen hat, also aus dem Reingewinn, der sich nach Abzug aller Abschreibungen und der Dotierung des Reservefonds in der Bilanz ergibt.[1]) Goldmann[2]) versteht darunter allerdings nur den Reingewinn des letzten Jahres, rechnet also einen in früheren Jahren erzielten und als freiwilligen Reservefonds gebuchten Gewinn nicht dazu. — Der Wortlaut des Gesetzes gibt keiner von beiden Ansichten Recht. Aus Zweckmäßigkeitsgründen wird man sich für die oben vertretene Auffassung entscheiden müssen.

Soll die Amortisation nicht aus dem Gewinn erfolgen, so müssen außerdem — und das mit Fug und Recht; denn die Gläubiger der Gesellschaft sind gefährdet — die für die Herabsetzung des Grundkapitals geltenden Vorschriften beobachtet werden. Demnach ist vor allem ein qualifizierter Mehrheitsbeschluß nötig, der auch alle Einzelheiten regelt, und ferner müssen die Gläubiger zur Anmeldung ihrer Ansprüche aufgefordert werden (§§ 288 f. H. G. B.).[3])

Streit herrscht über die Frage, in welchem Moment die Amortisation ihre Wirkung ausübt. Staub,[4]) und mit ihm die herrschende Meinung behauptet, die Nichtigkeit des Aktienrechts träte mit der Auslosung, bezw. Kündigung und im Falle des Ankaufs mit der Übergabe der Aktien ein. Ohne allerdings eine Begründung seiner Ansicht für nötig zu

1) Ebenso Staub S. 770, Anm. 72, c, Kayser S. 127, v. Mörß S. 20, v. Völderndorff S. 519, Hirsch S. 27.

2) Goldmann S. 958, Anm. 11.

3) Makower behauptet S. 488, Zif. 2, entgegen der herrschenden Meinung, die §§ 288 f. seien auf die Einziehung nicht anzuwenden, wenn gleichzeitig keine Herabsetzung des Grundkapitals stattfindet.

4) Staub S. 767, Anm. 3 und 4.

erachten, vertritt das Reichsgericht[1]) dem gegenüber den Standpunkt, daß die Amortisation erst erfolgt sei, wenn die Urkunde in den Besitz der A. G. gelangt ist. Dem wird man beizupflichten haben. Der Unterschied zwischen beiden Auffassungen tritt zwar nur in den Fällen der sog. Zwangsamortisation[2]) (Kündigung, Auslosung) zu Tage, hier aber ist er eklatant. Nach Staub könnte jemand, der z. B. eine Aktie nach ihrer Auslosung erworben hat, keinen Anspruch auf Auszahlung des auf sie entfallenden Gewinns machen, sondern sich höchstens an den Verkäufer halten. Die Gegenmeinung führt nicht zu solchen sonderbaren Konsequenzen. Nach ihr bewirkt die Auslosung nicht schon Nichtigkeit des Aktienrechts, sondern leitet nur die Verpflichtung für den betr. Inhaber der Aktie her, sie gegen Aushändigung des Gewinns der Gesellschaft zu übergeben. Die Nichtigkeit selbst erfolgt, wie Staub an anderer Stelle[3]) selbst ganz zutreffend sagt, erst durch die Konfusion, also dadurch, daß die Gesellschaft selbst Inhaberin des Aktienrechts geworden ist, und das ist erst möglich — eine Folge der Eigenart der Inhaberpapiere —, sobald ihr die Aktienurkunde übergeben ist.

Die Gegenansicht[4]) sucht sich zu helfen, indem sie behauptet: eine nach dem Zeitpunkt der Auslosung oder Kündigung stattfindende Veräußerung der nichtig gewordenen Aktie macht auch den redlichen Erwerber nicht zum Aktionär. Vielmehr liegt darin nur eine Abtretung des Anspruchs auf den Amortisationsbetrag. — Wie aber ein für nichtig erklärtes Papier einen solchen Anspruch noch verkörpern kann, leuchtet nicht recht ein.[5])

Es erübrigt noch, eines Falles Erwähnung zu tun, bei dem ebenfalls der Erwerb eigener Aktien, weil nicht in den

1) R. G. bei Holdheim, Bd. 8 S. 142. — Ebenso Pinner S. 125.

2) Im Gegensatz dazu wird die durch Ankauf erfolgende Amortisation „freiwillige Amortisation" genannt.

3) Staub S. 767, Anm. 2 a. E.

4) vgl. Lehmann S. 140.

5) Ebenfalls anderer Meinung Makower S. 486, Goldmann S. 958, Anm. 8.

regelmäßigen Geschäftsbetrieb fallend, gestattet ist. Er betrifft einen Vorgang, der sich häufig ereignet, wenn eine kleine A. G. in engen Beziehungen zu einer großen steht und einen stattlichen Posten von deren Aktien erworben hat. Werden dann später beide Gesellschaften durch Fusion derart miteinander vereinigt, daß die große Gesellschaft das ganze Vermögen der kleinen übernimmt, so wird man den damit notwendigerweise verbundenen Erwerb eigener Aktien als erlaubt anzusehen haben.[1]) Die Einzelheiten der Fusion regeln sich nach den §§ 305—308 H. G. B.[2])

3. Die Pfandnahme.

§ 4.

Wie der Erwerb, so ist auch die Pfandnahme eigener Aktien der A. G. verboten. Wenn das Gesetz den Ausdruck „zum Pfande nehmen" gebraucht, so meint es nur ein auf Vertrag beruhendes Pfandrecht.[3]). Denn jedes Nehmen setzt ein Geben voraus und beides zusammen bildet das Merkmal eines Vertrages. Dagegen hindert das Verbot nicht die Entstehung des Pfandrechts.

Ausgenommen ist somit jedes gesetzlich entstehende Pfandrecht. In Betracht kommen in erster Linie die kaufmännischen Pfandrechte des Frachtführers, Spediteurs, Lagerhalters und Kommissionärs. Die Freilassung solcher Pfandrechte vom Verbote ist durchaus berechtigt. Wenn das Gesetz z. B. den Erwerb eigener Aktien in Ausführung einer Einkaufskommission gestattet, ist es nur recht und billig, der Gesellschaft in diesem Falle auch nicht das Pfandrecht an den Aktien zu versagen. Allerdings gibt diese Einschränkung des Verbotes die Möglichkeit, es zu umgehen. Folgendes Beispiel erwähnen die meisten Kommentatoren des Gesetzes: eine Aktiengesellschaft führt als

---

1) Vgl. Cosack, Festschrift, S. 5.

2) Näheres siehe Staub, Makower, Goldmann, Lehmann u. Ring, Anm. zu §§ 305 f.

3) Ebenso Staub S. 765, Anm. 5, Makower S. 484, b.

Kommissionär den Auftrag einer ihr als zahlungsunfähig bekannten Person aus, der dahin geht, eigene Aktien anzukaufen. Wenn der Kommittent alsdann nicht zahlt, kann sie ihr gesetzliches Pfandrecht geltend machen und die Aktien nach Ablauf der Wartefrist verkaufen. Allgemein wird dieser Vorgang als eine Umgehung des Gesetzes angesehen und deshalb für unzulässig erklärt.[1]) Dem gegenüber muß daran festgehalten werden, daß die Geltendmachung des gesetzlichen Pfandrechts unter keinen Umständen als unerlaubt erachtet werden kann. Eine Verletzung des Erwerbsverbotes liegt in materieller Hinsicht, nicht aber im Rechtssinne vor. U. E. könnten die Aktionäre ihren Schadensersatzanspruch nicht auf § 226 stützen. Hingegen könnten sie erklären, die ratio dieser Vorschrift lasse den Schluß zu, daß das Gesetz Maßnahmen wie die oben erwähnten mit einer sorgfältigen Führung der Geschäfte für unvereinbar halte: die Haftung der Gesellschaftsorgane ergäbe sich infolgedessen aus den §§ 241, Abs. 1, 249, Abs. 1.

v. Völderndorff führt hierzu noch folgendes Beispiel an: Die Aktienbrauerei zum Essighaus übernimmt von dem abgehausten Wirt Bierdimpfel den Auftrag, für ihn kommissionsweise 100 Stück Essigaktien (die z. B. 90 % stehen) zu kaufen, und weil der Wirt sie natürlich nicht zahlt, verkauft sie nunmehr (nachdem sich durch ihren Ankauf der Kurs auf 95 % gehoben hat) die Aktien für eigene Rechnung. — Solche Geschäfte, behauptet v. Völderndorff, wollte gerade Art. 215 d (der jetzige § 226) abschneiden. Dem kann nicht beigepflichtet werden. Die angezogene Vorschrift ist nicht in erster Linie gegen Spekulationsgeschäfte in eigenen Aktien gerichtet, sondern eine einfache Schutzbestimmung für die Aktionäre und die Gläubiger der Gesellschaft. Das ergibt ihre Rechtsfolge: lediglich Ersatz des Schadens. Wenn also,

1) Vgl. Staub S. 765, Anm. 5, v. Völderndorff S. 512, Petersen-Pechmann, S. 171, v. Mörß S. 21, Esser S. 77, Pinner S. 122, Ring S. 381, Anm. 7.

wie im obigen Beispiel, die Gesellschaft nicht nur keinen Schaden erleidet, sondern noch Gewinn erzielt, ist nicht erfindlich, inwieweit der Art. 215 d irgendwie für solche Geschäfte in Betracht kommen könnte.

Da dem Erwerb eigener Aktien die Pfandnahme völlig gleichgestellt ist, muß auch wieder die Unterscheidung beachtet werden, die das Gesetz zwischen regelmäßigem und nicht regelmäßigem Geschäftsbetrieb macht. Eine Pfandnahme im ersteren Sinne wird namentlich vorliegen, wenn die Gesellschaft das Pfandrecht wegen eines von ihr eingeräumten Kontokurrent- oder Warenkredits zugesprochen erhält.[1]) Als außerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes befindlich ist eine Pfandnahme stets anzusehen, wenn die Gesellschaft sich in einer Zwangslage befand. Hierhin gehört das auf Grund einer Zwangsvollstreckung erworbene Pfändungspfandrecht.[2]) In allen derartigen Fällen ist die Pfandnahme zulässig.

Bestritten ist die Frage, ob eine Kautionsstellung der Beamten der Gesellschaft in eigenen Aktien erlaubt sei oder nicht. v. Völderndorff[3]) erblickt darin eine vollständige Pfandnahme, verneint darum die Zulässigkeit. Petersen-Pechmann[4]) unterscheidet, ob die Kaution zur Sicherung etwaiger Ansprüche der Gesellschaft oder nur zum Zweck persönlicher Beteiligung an den Interessen derselben zu hinterlegen ist. Im ersteren Falle soll das Verbot Anwendung finden, soweit die Bestellung in den Kreis des Geschäftsbetriebes fällt. Pinner[5]) will in ähnlicher Weise Kautionen der Beamten nur gestatten, insofern sie nicht als Pfandbestellung dienen, z. B. wenn sie nur bestimmt sind, den Besitz einer Anzahl von Aktien, der statutenmäßig vorgeschrieben

---

1) Vgl. Goldmann S. 953, Anm. 7, Petersen-Pechmann S. 171, v. Mörß S. 20.

2) Ebenso Ring S. 381, Anm. 7, Lehmann u. Ring S. 455.

3) v. Völderndorff S. 513.

4) Petersen-Pechmann S. 172, ebenso Puchelt S. 447.

5) Pinner S. 122.

ist, nachzuweisen. Hergenhahn und Behrend[1]) betrachten die Kautionsstellung nicht als Pfandnahme im Sinne des Gesetzes und halten sie daher für erlaubt. Zu demselben Resultat kommen v. Mörß, Hirsch und Staub,[2]) indem sie die Kautionsstellung seitens der Gesellschaftsbeamten als eine dem regelmäßigen Geschäftsverkehr fremde Maßnahme bezeichnen. Ihre Argumentation dürfte wohl auch zutreffen, bedarf jedoch noch folgender Ergänzung: die Kautionsleistung ist allerdings eine Pfandnahme, nur daß der Verpfändungswille dabei nicht ausdrücklich betont, sondern nur verhüllt erklärt wird.[3]) Das Gesetz selbst spricht schlechthin von „zum Pfande nehmen", was alle Fälle der Pfandnahme begreift. Trotzdem ist die Kautionsstellung unbedenklich für zulässig zu erklären, weil sie nicht zum regelmäßigen Geschäftsbetriebe gehört. Denn alle Ansprüche, die der Gesellschaft gegen ihre Beamten zustehen, und in gleicher Weise die Sicherheiten dafür werden nicht im Geschäftsbetriebe, sondern auf Grund von Hilfshandelsgeschäften erworben, die geschlossen sind, um diesen Betrieb überhaupt erst zu ermöglichen. Das Verbot des § 226 betrifft aber nur den Erwerb als Zweck, nicht als Mittel zum Zweck des Geschäftsbetriebes.

Die zweite Ausnahme, die das Gesetz statuiert, ist die Pfandnahme in Ausführung einer Einkaufskommission, ein Rechtsgeschäft, das wohl kaum jemals abgeschlossen wird, weil dem Kommissionär schon ein gesetzliches Pfandrecht zusteht, das ihm größere Vorteile bringt, als ein vertragliches. Denn es kann nicht nur wegen der Forderung aus dem jeweiligen

---

1) Hergenhahn S. 96, Ziff. 2, Behrend S. 913, Anm. 15. Auch Esser S. 78 behauptet, eine Pfandnahme im Sinne des Gesetzes läge nicht vor; außerdem erfolge die Kautionsstellung nicht im regelmäßigen Geschäftsbetriebe; sie sei daher gestattet.

2) v. Mörß S. 18, Hirsch S. 25 f., Staub S. 765, Anm. 6; ebenso Makower S. 484, I, b, Lehmann S. 84, Goldmann S. 954, Ring S. 381, 382, Anm. 7, Lehmann und Ring S. 455.

3) Dieselbe Ansicht vertritt Dernburg, Lehrbuch des Bürgerl. Rechts, Bd. 3, S. 721.

Kommissionsgeschäfte, sondern wegen aller Forderungen aus laufender Rechnung in Kommissionsgeschäften geltend gemacht werden.

Die Folgen der Verletzung des Verbotes sind dieselben, wie die des Erwerbs eigener Aktien: Haftung des Vorstands und des Aufsichtsrats, sofern ein Schaden entstanden ist. Im übrigen vgl. oben S. 10.

Nicht als Pfandnahme anzusehen — das heben schon die beiden Entwürfe zur zweiten Aktiennovelle ausdrücklich hervor — ist die Ausübung eines Retentionsrechts.[1]) Allerdings ist dasselbe, zumal das kaufmännische Zurückbehaltungsrecht, dem Pfandrechte immer ähnlicher geworden, indem es dem Gläubiger ebenfalls die Möglichkeit gibt, sich aus dem zurückbehaltenen Gegenstande seiner Forderung wegen zu befriedigen. Allein es bleiben noch genügend begriffliche Unterschiede — so z. B. wirkt das Retentionsrecht nicht gegen Dritte —, die es gerechtfertigt erscheinen lassen, daß man die für die Pfandnahme gegebenen Vorschriften regelmäßig nicht auch für das Zurückbehaltungsrecht in Anwendung bringt — ein Standpunkt, der wohl von keiner Seite bestritten wird.[2])

Auch hier können leicht Umgehungen des Gesetzes vorgenommen werden, indem z. B. die Gesellschaft einer ihr als vermögenslos bekannten Person, die ihr aus irgendwelchem Grunde Aktien zur Aufbewahrung übergeben hat, einen Kredit einräumt und bei Nichtbegleichung desselben ihr Retentionsrecht geltend macht. Ein großer Teil der Schriftsteller hält diese Manipulation für unzulässig.[3]) U. E. liegt der Fall ähnlich dem oben bei Erörterung des gesetzlichen Pfandrechts an-

1) Makower S. 484 meint, die Ausübung eines „aus einer vertragsmäßigen Bewilligung" abgeleiteten Retentionsrechts falle unter das Gesetz. Das ist unverständlich. Das Retentionsrecht beruht eben auf Gesetz.

2) Vgl. z. B. Goldmann S. 953, Anm. 7, Hergenhahn S. 96, Zif. 2, Kayser S. 126, Zif. 3, Petersen-Pechmann S. 171.

3) v. Völderndorff S. 513 hält sogar das in solcher Weise geschaffene Zurückbehaltungsrecht für eine Pfandnahme im Sinne des Gesetzes — eine Annahme, die sich juristisch nicht rechtfertigen läßt.

geführten (vgl. S. 22). Eine Haftung der Gesellschaftsorgane kann wiederum nicht auf Grund des § 226,[1]) sondern nur gemäß den §§ 241, 249 H. G. B. eintreten. Esser[2]) scheint es ratsam, daß die Gesellschaft in solchem Falle von der Sicherheit, welche die bei ihr deponierten eigenen Aktien gewähren, ganz absieht und entweder eine andere Sicherheit verlangt oder mit Rücksicht auf die Güte des Schuldners einen ungedeckten Kredit eröffnet. Derartige Vorsichtsmaßregeln, deren Anwendung Esser auch an anderer Stelle schon empfiehlt (s. oben S. 17, Anm. 2), dürften übertrieben sein, zumal die Gesellschaftsorgane jederzeit verantwortlich gemacht werden können.

Verneint wird fernerhin, namentlich von Petersen-Pechmann,[3]) die Zulässigkeit des Lombardgeschäfts[4]) in eigenen Aktien. Ein Beispiel dafür läge vor, wenn der Rentier X von der Deutschen Bank ein verzinsliches Darlehn von 10000 M. auf längstens drei Monate erhielte, unter Verpfändung von 15 Stück 100 % stehenden Deutsche Bankaktien mit dem Nennwerte von je 1000 M. In diesem Rechtsgeschäft würde man allerdings eine Pfandnahme zu erblicken haben, die das Gesetz verboten wissen will. Ein Schaden jedoch dürfte für die Gesellschaft nur schwer entstehen, weil beim Lombardgeschäft Bedingung ist, daß die Darlehensumme den Wert des Pfandes nicht erreichen darf und im Falle der Entwertung des Pfandes die Pfandsicherheit bei Vermeidung sofortiger Fälligkeit des Darlehns entsprechend zu verstärken ist.

Eine Verpfändung eigener Aktien durch die A. G. an Dritte ist durchaus zulässig.[5])

---

1) Dies scheinen aber anzunehmen Hirsch S. 27, Staub S. 765, Petersen-Pechmann S. 171, v. Völderndorff S. 512.

2) Esser S. 78.

3) Petersen-Pechmann S. 171, ebenso Hirsch S. 27, v. Mörß S. 20, Puchelt S. 447.

4) Über dessen Natur vgl. Cosack, Lehrbuch S. 335, Gareis, Lehrbuch S. 720 u. a. m.

5) Ebenso Lehmann S. 85.

Über das Wesen des Report- und Deportgeschäfts, das von manchen als Pfandgeschäft aufgefaßt wird, vgl. unten § 5.

4. Das Report- und Deportgeschäft.

§ 5.

Sehr bestritten ist in der Literatur die Frage, ob das Report- und Deportgeschäft in eigenen Aktien der Aktiengesellschaft zu gestatten oder auf Grund des § 226 H. G. B. zu verbieten sei — eine Kontroverse, die an Bedeutung allerdings verloren hat, seitdem die zweite Aktiennovelle und das jetzt geltende H. G. B. hinsichtlich der Gültigkeit von Erwerbsgeschäften in eigenen Aktien an Stelle der bisherigen Rechtsfolge der Nichtigkeit diejenige der Schadensersatzpflicht durch die Gesellschaftsorgane gesetzt haben.[1]) Hiernach hat man zunächst zu berücksichtigen, daß das Report- und Deportgeschäft, falls es wirklich dem § 226 unterstehen sollte, jedenfalls rechtsbeständig und unanfechtbar ist. Für die Praxis beschränkt sich die Bedeutung der Frage auf die Untersuchung, ob dabei eine Haftung von Vorstand und Aufsichtsrat aus dem Gesetz hergeleitet werden kann.

Das Reportgeschäft stellt sich dar als die Kombination zweier auf einem Entschlusse beruhender Geschäfte,[2]) eines Kaufs gewisser Papiere zu dem Kurse eines bestimmten Stichtages (meist ultimo) und eines gleichzeitigen Wiederverkaufs derselben oder gleichartiger Papiere zu demselben Kurse, jedoch mit einem Aufschlage, dem sog. Report. Das Reichsgericht[3]) vertritt etwas abweichend die Auffassung, das Reportgeschäft sei ein Kaufvertrag, verbunden mit der „Abrede" des Wiederverkaufs. Die Verschiedenheit dieser Definition von der Grünhut'schen ist ersichtlich. Das R. G. nimmmt nur ein Kaufgeschäft und im übrigen ein pactum de contrahendo an.

---

1) Vgl. auch oben § 2.

2) So die herrschende Meinung im Anschluß an Grünhut S. 28 f.

3) R. G. Entscheidungen Bd. 19 S. 145, ebenso Kayser S. 126 und anscheinend v. Mörß S. 23.

Richtiger Meinung nach werden aber **beide** Verträge sofort abgeschlossen, und zwar in der Weise, daß die **Erfüllung** des einen sofort (Barkauf), die des anderen erst später (Zeitkauf) gefordert werden kann.[1])

Beispiel 1:[2]) B (der sog. Hereinnehmer) kauft von A (dem Hereingeber) gewisse Papiere zu 100, lieferbar per ultimo Mai, und verkauft sie ihm gleichzeitig zu 100,5, lieferbar per ultimo Juni. Dann besteht ein Report von $^1/_2$% als sicherer Gewinn des Hereinnehmers B, der bei dem Geschäft keinerlei Gefahr trägt, solange nur der Hereingeber A zahlungsfähig bleibt. A aber hat den Vorteil, daß ihm der Hereinnehmer gegen Lieferung der Papiere den Kaufpreis zahlt und ihn so zu barem Gelde bringt.[3]) Zwar muß er am nächsten ultimo die Papiere zurücknehmen und dabei den Kaufpreis zuzüglich $^1/_2$% Report erstatten, indes — auf einen Monat behält er sein Geld, befindet sich also in der gleichen Lage, wie wenn er ein Darlehen zu 6% Zinsen erhalten hätte.

Das **Deportgeschäft** bildet ebenfalls eine aus Kauf und Verkauf bestehende einheitliche Kombination, nur daß hier umgekehrt das **Verkaufsgeschäft** den Ausgangspunkt darstellt und der zweite Kaufpreis um den Deport niedriger als der erste ist.

Beispiel 2: A verkauft an B gewisse Papiere zu 100, lieferbar per ultimo Mai, und kauft sie gleichzeitig von ihm zu 99,6 zurück, lieferbar per ultimo Juni: dann besteht ein Deport von 0,4%. Hier hat umgekehrt der Hereingeber A einen sicheren Gewinn von 0,4%, der Hereinnehmer B aber einen ähnlichen Vorteil, wie im Beispiel 1 der Hereingeber.

Aus den Beispielen läßt sich deutlich der Zweck dieser Geschäfte ersehen. Bei dem Reportgeschäft war es der Geldmangel, der den Hereingeber A zwang, gegen Hingabe seiner Papiere noch einen Preisaufschlag von $^1/_2$% zu zahlen. Bei

1) Anderer Mg. Makower S. 484.

2) Die Beispiele sind entnommen Cosack, Lehrbuch S. 404.

3) Dasselbe erkennt als Zweck des Reportgeschäftes an das R. G. Bd. 19 S. 145 f.

dem Deportgeschäft gab der Mangel an Wertpapieren („Stückemangel") dem Hereinnehmer B Veranlassung, dem Wiederkäufer einen um den Deport niedrigeren Kaufpreis zu bewilligen. Warum nicht im Beispiel 1 der Hereingeber ein Darlehen aufnahm und im Beispiel 2 der B die ihm fehlenden Papiere an der Börse kaufte, findet seine Erklärung darin, daß beide eine Spekulation eingegangen waren, deren Ausgang für sie ungünstig zu werden scheint. In der Hoffnung auf eine Änderung der Kurse wollen sie ihre Spekulation noch nicht „realisieren", sondern dieselbe durch Verkauf und Wiederkauf, bezw. Kauf und Wiederverkauf unter Zahlung des Reports resp. Deports bis zum nächsten ultimo oder noch weiter hinaus „prolongieren", für welchen Zeitpunkt sie einen für ihren Verkauf bezw. Einkauf vorteilhafteren Kursstand erwarten.[1])

Für die anfangs aufgeworfene Frage kommt es jedoch weniger darauf an, die hierbei mitspielenden Spekulationen der Kontrahenten zu zergliedern, als vielmehr die rechtliche Natur dieser Geschäfte klarzulegen.

In Anlehnung an den wirtschaftlichen Zweck und Erfolg definiert v. Völderndorff[2]) das Reportgeschäft als Darlehensvertrag unter Verpfändung von Wertpapieren. Petersen-Pechmann[3]) hält zwar an der Zusammensetzung des Prolongationsgeschäftes (wie Report- und Deportgeschäft auch genannt werden) aus Kauf und Verkauf fest, kommt aber ebenfalls zu dem Resultat, daß ein verschleiertes Pfandgeschäft vorliege. — Die Unhaltbarkeit dieser Konstruktion hat zuerst Grünhut in Endemann's Handbuch[4]) treffend nachgewiesen, indem er ausführte:

„Unter welchen Voraussetzungen auch das Reportgeschäft vorkommen mag, immer liegt demselben eine Kombination zweier auf einem Entschluß beruhender Geschäfte, eines Kaufs

1) Vgl. näheres bei Cosack, Lehrbuch S. 404.

2) v. Völderndorff S. 514.

3) Petersen-Pechmann S. 170 f.

4) Grünhut in Endemanns Handbuch des Handels- usw. rechts. 1885. S. 28 f.

und eines Verkaufs zu Grunde; es ist unzulässig, dasselbe juristisch als ein verhülltes Darlehen gegen Pfand zu betrachten. Gegen diese Behandlung spricht der Umstand, daß das Pfandobjekt Eigentum des Schuldners bleibt, der auch die Gefahr zu tragen hat, und daß der Pfandleiher über dasselbe auch nicht frei disponieren darf, während der Reporteur das freie Verfügungsrecht über die reportierten Papiere erlangt, auch die Gefahr zu tragen hat und lediglich verpflichtet ist, zum bestimmten Termine Papiere des gleichen Genus wie die reportierten zu liefern."

Die Ausführungen Grünhut's bedürfen noch einiger Ergänzungen.

1. Daß der Reporteur Eigentümer wird, ergibt sich auch aus der Tatsache, daß er in den Generalversammlungen das Stimmrecht für die von ihm „in Kost genommenen" Aktien ausübt;[1]) ferner daraus, daß er dieselben in seine Bilanz ohne Gegenposten einstellt. Wenn die Aktien nicht in seinem Eigentum ständen, müßte er auch ihre Herausgabeverbindlichkeit buchen.[2])

2. Ob dieselben oder nur gleichartige Stücke wieder herausgegeben werden sollen, ist je nach dem Ortsgebrauch verschieden. In Paris[3]) beansprucht man dieselben Stücke. An der Berliner Börse hingegen gehört dieser Fall zu den Seltenheiten. Immerhin ist es nirgends ausgeschlossen, daß der Wille der Parteien auf Rückgabe derselben Nummern gerichtet sein kann.[4])

3) Nach Grünhut's Argumentation könnte man zunächst annehmen, daß ein sog. irreguläres Pfandgeschäft vorliege, bei dem der Pfandgläubiger Eigentümer der Pfandsachen wird und ermächtigt ist, Sachen derselben Art, wie die verpfändeten zurückzugewähren. Dagegen spricht aber, daß in

1) Vgl. Urteil des Hofes von Paris, abgedruckt bei Goldschmidt, Zeitschrift, Bd. 26, S. 253; ferner Holdheim, 2. Jahrgang S. 385.

2) Vgl. Rehm, S. 200.

3) Siehe Anm. 1.

4) Vgl. Rehm S. 200, Anm.

solchem Falle der Pfandinhaber berechtigt wäre, Vorleistung zu verlangen, während in Wirklichkeit nach der klaren Parteiabsicht keiner der beiden Teile gezwungen werden kann, früher seine Verbindlichkeit zu erfüllen, als der andere. Ferner fehlt es auch an einem Kriterium, das es rechtfertigt, zu sagen, daß gerade die Papiere verpfändet sind, das Geld aber dargeliehen — vielleicht ist umgekehrt das Geld verpfändet, die Papiere dargeliehen.[1])

4) Adler[2]) führt gegen die Theorie des Kaufes und gleichzeitigen Wiederverkaufs an, daß der Kaufvertrag ein Konsensual-, das Prolongationsgeschäft aber ein Realkontrakt sei. Er übersieht hierbei, daß nicht die geringste Anzahl Report- und Deportgeschäfte lediglich auf dem Papier, ohne Übergabe der Stücke geschlossen werden, sodaß das Eigentum dem Reporteur verbleibt (z. B. der Fall des Reichsoberhandelsgerichts, Entscheidungen Bd. 22, Nr. 43; vgl. auch unten S. 35. Für diese Arten des Prolongationsgeschäftes eine andere Konstruktion zu wählen, ist nicht wohl angängig. Auch das Reichsgericht[3]) hat ausdrücklich erklärt, daß Übergabe der Papiere nicht als Erfordernis des Reportgeschäfts anzusehen sei. — Damit entfällt auch die Widerlegung der von Adler aufgestellten eigentümlichen Theorie, daß beides, Papiere sowohl wie Geld, zugleich dargeliehenund verpfändet sein sollen.

5. Endlich erscheint es nicht wohl angängig, den Parteien etwa Simulation zur Last zu legen. Da es sich nicht um die Verfolgung eines rechtswidrigen Zwecks handelt, steht es außer Zweifel, daß beide Verträge durchaus ernst gemeint sind.[4])

Die Grünhutsche Theorie ist die herrschende geworden. Sie hat auch die Grundlage zu bilden bei Erörterung der Frage, ob das Prolongationsgeschäft in eigenen Aktien zulässig ist.

---

1) Vgl. Adler bei Goldschmidt Bd. 35, S. 424.

2) Adler S. 418 f. a. a. O.

3) R. G., Entscheidungen Bd. 19, S. 145 f.

4) Vgl. Grünhut a. a. O. S. 28 f. und Erkenntnis des Hofes von Paris bei Goldschmidt, Bd. 26, S. 253.

Das Gesetz verbietet der A. G., eigene Aktien zu „erwerben". Erwerb bedeutet richtiger Meinung nach Erlangung des Eigentums. Dagegen liegt keine Veranlassung vor, der Gesellschaft den Abschluß irgendwelcher Verträge verbieten zu wollen, deren Gegenstand ihre eigenen Aktien sind.[1]) Die Ordnungsvorschrift des § 226 hat nur den Zweck, die unjuristische Erscheinung zu vermeiden, daß die Gesellschaft ihr eigenes Mitglied wird. Solange aber die A. G. noch nicht Eigentümerin der eigenen Aktien ist, die Gegenstand irgend eines Vertrages, auch eines Erwerbsvertrages sind, bleiben ihre Rechtsbeziehungen zu ihnen genau die gleichen, wie zu irgend welchen anderen Wertpapieren. Somit liegt kein Grund zur extensiven Interpretation des Wortes „erwerben" vor. Der Erwerbsvertrag wird von dem Verbote nicht betroffen.[2]) Ring[3]) führt dagegen an, daß in solchem Falle dem Verbot des Erwerbs eigener Aktien der Boden entzogen wäre: Die Gesellschaftsorgane brauchten nur ein Erwerbsgeschäft über eigene Aktien abzuschließen und vor der Abnahme die Rechte aus dem Vertrage abzutreten, um das Verbot illusorisch zu machen. — Ein circulus vitiosus. Wer unter das „Verbot" auch den Erwerbsvertrag erfaßt wissen will, muß Ring Recht geben. Wenn man jedoch den Ausdruck erwerben nur im dinglichen Sinne auffaßt, so kann durch Abtretung der Rechte das (nun in anderem Sinne zu verstehende) Verbot auch nicht illusorisch gemacht werden. Das gerade Gegenteil ist der Fall: indem die Gesellschaft die Rechte aus dem Vertrage abtritt, verhindert sie die einzige Rechtsfolge, die sich aus der Verletzung der Vorschrift ergibt: Ersatz des durch den Erwerb entstehenden Schadens. Denn nunmehr kann eine Schädigung der Gesellschaft überhaupt nicht mehr eintreten.

---

1) Übereinstimmend das R. O. H. G. Bd. 22 Nr. 43: „Das Gesetz setzt sein Verbot nicht auf den Abschluß des für den Erwerb geeigneten Geschäfts, sondern auf den Erwerb, also auf die Rechtswirkung der Erlangung eines Eigentums oder Besitzes an den Aktien."

2) Dagegen Esser S. 78, Ring S. 379, Makower S. 483, Lehmann u. Ring S. 455.

3) Ring ebenda.

Legt man das gewonnene Resultat bei der Behandlung des Prolongationsgeschäfts zu Grunde, so ergibt sich, daß ein solches Geschäft insoweit unzulässig sein wird, als die Gesellschaft dabei eigene Aktien zu Eigentum erwirbt.[1]) Ob nur zu vorübergehendem oder dauerndem Eigentum, ist dem Gesetz gleichgültig.[2]) Auch ob — was z. B. Petersen-Pechmann[3]) ausschlaggebend sein läßt — die Ursache des Erwerbs nur in der Wiederherstellung des früheren Zustandes zu finden ist (z. B. wenn beim Deportgeschäft die Gesellschaft Deporteur ist) oder nicht, bleibt belanglos.[4]) Zur Untersuchung stehen nicht die Motive, welche die Gesellschaftsorgane zum Erwerb, bezw. Wiedererwerb treiben, sondern die Tatsache des Erwerbes selbst genügt, um die Verletzung des Verbotes zu begründen. Der weitere Grund, daß die Veräußerung eigener Aktien erlaubt sei, der Wiedererwerb aber lediglich zum Zwecke eines dem Veräußerungsgeschäft beigefügten, in seiner Wirksamkeit jenes bedingenden Nebenvertrages gemacht sei, erscheint ebenfalls unzutreffend. Da die Faktoren, aus denen sich das Prolongationsgeschäft zusammensetzt, Kauf und Verkauf durchaus von gleich großer Bedeutung sind, kann von einem Haupt- und einem Nebenvertrage nicht die Rede sein. Schließlich fällt auch das letzte für die Zulässigkeit angeführte Argument: das Geschäft sei ein einheitliches, mithin auch der Verkauf, und dieser stehe der Gesellschaft zu[5]) — mit der Erwägung, daß, wenn man überhaupt von Einheitlichkeit reden will, auch der Kauf einheitlich ist, und dieser dem Verbote untersteht.[6]) Tatsächlich beruht jedoch der fak-

1) Für die Unzulässigkeit des Reportgeschäftes überhaupt tritt ein Kayser S. 126, v. Völderndorff S. 513, Petersen-Pechmann S. 170, Gareis, Lehrbuch S. 552. Dagegen Hergenhahn S. 96; für die Unzulässigkeit des Deportgeschäfts: Behrend S. 912, Anm. 12; beide Geschäfte halten für unstatthaft: Staub S. 764, Goldmann S. 953, Hirsch S. 31, v. Mörß S. 25, Esser S. 78, Pinner S. 122, c.

2) Ring S. 378, Staub S. 764.

3) Petersen-Pechmann S. 170.

4) ebenso Staub S. 764.

5) Gareis, Lehrbuch § 62, III.

6) vgl. Ring S. 379.

tische Zusammenhang beider Geschäfte nur darin, daß in dem späteren Rechtsgeschäft die mit dem ursprünglichen begonnene Spekulation ihre notwendige Fortsetzung findet, und daß das ursprüngliche Geschäft die Basis einer Reihe von Operationen bildet.[1]) Im übrigen sind die einzelnen Ansprüche juristisch durchaus getrennt zu behandeln.

Somit erscheint keiner der angeführten Gründe durchschlagend genug, um die Zulässigkeit des Report- oder des Deportgeschäftes ableiten zu können. In beiden Fällen wird Eigentum erworben und damit das Verbot übertreten.

Verschiedene Kommentatoren des Gesetzes ziehen, um die Unzulässigkeit des ganzen Prolongationsgeschäftes zu erweisen, den § 139 B. G. B. heran.[2])

Sie argumentieren folgendermaßen: ist ein Teil eines Rechtsgeschäfts nichtig, so ist das ganze Rechtsgeschäft nichtig. Im Wege der Analogie ergibt sich: ist ein Teil eines Rechtsgeschäfts verboten, so ist das ganze Rechtsgeschäft verboten. Der Fehler der Deduktion liegt darin, daß man es bei dem Prolongationsgeschäft nicht mit einem ganzen Rechtsgeschäft und dessen Teilen zu tun hat, sondern mit zwei juristisch durchaus getrennt zu behandelnden Kaufverträgen. Der Verkauf eigener Aktien muß beim Report- wie beim Deportgeschäft als zulässig betrachtet werden. Der Ankauf ist dagegen nicht gestattet und dieser allein hat schon Ersatz des Schadens zur Folge. Die Frage, ob man auch den Verkauf beim Prolongationsgeschäft für unstatthaft erklären soll — überzeugende Gründe sind bisher nicht dafür eingebracht worden — hat also rein theoretische Bedeutung.

Es bleibt noch zu untersuchen, wann die Gesellschaftsorgane zur Verantwortung gezogen werden können, d. h. wann überhaupt ein Schaden eintritt, den sie zu ersetzen haben. Die Beantwortung dieser Frage wird verschieden ausfallen müssen, je nachdem die A. G. bei dem Geschäft die Rolle des Spekulanten oder seines Gegenkontrahenten spielt. Im

1) vgl. Grünhut a. a. O. S. 28 f.
2) Vgl. u. a. v. Mörß S. 25, Pinner S. 122, c.

ersteren Falle wird ein Schaden regelmäßig entstehen, im zweiten, wohl dem gewöhnlichen, dagegen nicht. Aus den oben angeführten Beispielen ist ersichtlich, daß, wenn die A. G. beim Reportgeschäft als Geldgeber, also als Hereinnehmer fungiert, ihr der Report als Gewinn in sicherer Aussicht steht. In gleicher Weise ist beim Deportgeschäft die Entstehung eines Schadens ausgeschlossen, wenn die A. G. die Papiere hereinnimmt. Der Gewinn beläuft sich sodann auf den Deport. Bei dieser Verteilung der Parteirollen kann also die Frage, ob das Prolongationsgeschäft verboten ist, d. h. ob Schadensersatz gefordert werden darf, überhaupt nur brennend werden, wenn der Gegenkontrahent (Spekulant) zahlungsunfähig sein sollte. Im Falle des Reportgeschäftes wäre nun die A. G. genötigt, die Aktien selbst zu verkaufen. Ist der Kurs inzwischen gestiegen, so würde sich der Gewinn noch erhöhen, ist er gefallen, wäre ein Verlust unvermeidlich. Umgekehrt wird im Falle des Deportgeschäfts der Schaden durch den Kauf zu gestiegenem Kurse hervorgerufen werden. Beide Male aber entsteht er durch den Erwerb (Ankauf) der Aktien: beim Deportgeschäft direkt durch den Kauf, beim Reportgeschäft indirekt. Die unmittelbare Ursache des Verlustes ist hier zwar der (erlaubte) Verkauf. Doch muß man argumentieren, daß, wenn die Aktien nicht erst erworben worden wären, sie auch nicht hätten verkauft werden brauchen. Erwerb und Schaden stehen in ursächlichem Zusammenhange und die Organe der Gesellschaft haften demgemäß.

Endlich ist noch der Spezialfall, der in der Praxis allerdings die Regel zu bilden scheint, zu erwähnen, daß die Aktien beim Deportgeschäft von der hereingebenden A. G. dem Spekulanten nicht geliefert werden, sondern nach wie vor in ihrem Besitz bleiben.[1]) Ein „Erwerb" der Aktien durch die Gesellschaft könnte hier nur durch constitutum posses-

1) Die Zulässigkeit dieser Maßnahme bestätigt das R. G., Entsch. Bd. 19 S. 160 für das Reportgeschäft: „Eigentumsübergabe oder Übergabe von Hand zu Hand ist nicht als Erfordernis eines Reportgeschäfts anzusehen."

sorium denkbar sein, derart, daß der Gegenkontrahent den mittelbaren Besitz erlangte und das Eigentum durch brevi manu traditio auf die Gesellschaft wieder zurückübertragen würde — eine Konstruktion, die sich nirgends in der Literatur findet. Vielmehr wird nach unserem Dafürhalten folgende Argumentation zutreffen: auf Grund des Verkaufs ist der Hereingeber (die Gesellschaft) verpflichtet, Eigentum zu übertragen, auf Grund des Kaufs der Hereinnehmer genötigt, dasselbe zurückzuübertragen. Beide Teile entheben sich stillschweigend dieser Verpflichtung, sodaß das Eigentum bleibt, wo es war (also bei der Gesellschaft) und sich aus der Erfüllung der Kaufverträge für beide Kontrahenten nur noch die Verpflichtung zur Zahlung des Kaufpreises ergibt, dessen Höhe der nächste Ultimokurs ohne, bezw. mit Abzug des Deports bestimmt. — Zweifellos kann hier von einem „Erwerb" der Aktien seitens der Gesellschaft nicht gesprochen werden,[1]) sodaß Deportgeschäfte dieser Art unbedingt zulässig sind.[2])

Der analoge Fall liegt vor — was von der Literatur bisher übersehen oder jedenfalls nicht zum Ausdruck gebracht wurde —, wenn beim Reportgeschäft der Spekulant als Hereingeber die Papiere in seinem Eigentum behält und mit der hereinnehmenden Aktiengesellschaft nur wegen Regulierung des Kaufpreises in Verbindung tritt. Auch diese Maßnahme bedeutet keinen Erwerb eigener Aktien. Ihrer Gültigkeit steht deshalb nichts im Wege.

---

1) ebenso v. Mörß S. 25, Hirsch S. 29 unten; für die Zulässigkeit ebenfalls Behrend S. 912, Anm. 12; — keine Ausnahme will machen Ring S. 379 a. E.

2) Das R. O. H. G. Bd. 22, Nr. 43 ist der Meinung, daß es sich in einem solchen Falle nur um eine „Modifikation oder handelsgebräuchliche Prolongation" des ursprünglichen Verkaufsgeschäfts handele. Ihm folgte Petersen-Pechmann S. 171.

B. Erwerb von nicht volleingezahlten Aktien und Interimsscheinen.

§ 6.

Ausgehend von den schweren Schädigungen, die der Aktiengesellschaft durch den Besitz eigener Interimsscheine und eigener nicht volleingezahlter Aktien regelmäßig nicht erspart bleiben dürften, hat das Gesetz sich hinsichtlich des Erwerbs dieser Papiere nicht mit einer Ordnungsvorschrift begnügt, sondern, abgesehen von der auch hier eintretenden Schadensersatzpflicht der Gesellschaftsorgane,[1]) darauf gerichtete Rechtsgeschäfte für nichtig erklärt. Ein solches Ergebnis rechtfertigt einmal der Wortlaut des § 226, Abs. 2, wo es heißt: eigene Interimsscheine kann die Gesellschaft weder erwerben, noch zum Pfande nehmen (dabei ist es belanglos, ob die Interimsscheine ganz oder erst teilweise bezahlt sind),[2]) ferner aber auch die Erwägung, daß es sich um ein im öffentlichen Interesse gegebenes Verbotsgesetz handelt. Die Motive zur zweiten Aktiennovelle[3]) erklären die schärfere Anfassung des Erwerbs von Interimsscheinen schon daraus, daß die Gründer und ersten Zeichner sich ihres Einflusses auf die Gesellschaftsorgane bedienen könnten, um durch Übertragung ihrer Promessen (der Begriff der Promessen fand in der entgültigen Fassung des Gesetzes keine Aufnahme mehr) an die Gesellschaft von ihren Verpflichtungen gegen diese befreit zu sein. — Bei Behandlung der Erlangung von Interimsscheinen mag jenes Motiv allerdings maßgebend gewesen sein, hinsichtlich der ihnen jetzt gleichgestellten nicht volleingezahlten Aktien — die Gleichstellung erfolgte mit Rücksicht auf die neuen Vorschriften des § 179, Abs. 3[4]) — mußte aber die allgemeine Erwägung Platz greifen,

---

1) Vgl. auch Kayser S. 126.

2) Ebenso Staub S. 766, Goldmann S. 955.

3) Entwurf eines Gesetzes betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften. Nebst Motiven und Anlagen vorgelegt dem Reichstag am 7. 3. 1884 S. 223.

4) S. Hahn, Mat. S. 304.

daß die Gesellschaft durch ihren Erwerb zur Zahlung der noch fehlenden Beträge genötigt wäre und infolgedessen regelmäßig eine mehr oder minder große Einbuße erleiden würde. Ob dabei gerade die Gründer und ersten Zeichner oder andere Personen ihrer Verpflichtung ledig geworden wären, ist für die Gesellschaft ziemlich das gleiche. Die Rechtsfolge der Nichtigkeit ist somit durchaus angebracht.

Entgegen der Bestimmung des Abs. 1 ist auch für den Erwerb in Ausführung einer Einkaufskommission ausdrücklich keine Ausnahme gemacht worden.[1]) Der Bericht der Reichstagskommission[2]) hebt hervor, hierzu habe die Erwägung veranlaßt, daß der Dritte in einer mißlichen Lage wäre, wenn er prüfen muß, ob die Gesellschaft von ihm eigene Interimsscheine für eigene Rechnung oder in Ausführung einer Einkaufskommission ankauft. Wollte man daher den Erwerb eigener Interimsscheine mit der Rechtsfolge der Nichtigkeit bedrohen, so mußte die Ausnahme betreffs der Einkaufskommission für Interimsscheine wegfallen. — Was die Verkaufskommission anbelangt, so modifiziert sich infolge unseres Verbotes die Vorschrift des § 384, Abs. 3, wonach der Kommissionär dem Kommittenten für die Erfüllung des Geschäfts haftet, wenn er ihm nicht zugleich mit der Anzeige von der Ausführung der Kommission den Dritten namhaft macht, mit dem er das Geschäft abgeschlossen hat. Das Recht, die Gesellschaft als Käuferin ihrer eigenen Interimsscheine in Anspruch zu nehmen, steht dem Kommittenten nicht zu.[3]) Er kann der A. G., wenn sie die rückständigen Beträge einfordert, nicht entgegenhalten, daß sie ihn von der Einlagepflicht befreien müsse. Das unbedingte, absolute Verbot des § 226 geht der Vorschrift des § 384 vor, nicht aber umgekehrt!

---

1) Vgl Makower S. 784.

2) Bericht der Reichstagskommission über den Entwurf eines Gesetzes betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften 1884. Carl Heymanns Verlag, Berlin S. 16.

3) Vgl. Kayser S. 126 und R. G. Entsch. Bd. 2 S. 40 f., ferner Petersen-Pechman S. 174, v. Mörß S. 29.

Die strikte Bestimmung des § 226 bringt es mit sich, daß die Nichtigkeit des Erwerbs sowohl von der Gesellschaft, als auch von demjenigen geltend gemacht werden kann, der das nichtige Geschäft mit ihr abgeschlossen hat, und zwar ergreift die Nichtigkeit sowohl das obligatorische Geschäft, wie die dinglichen Wirkungen.[1]) Ist das Erwerbsgeschäft nur Bestandteil eines anderen, so muß § 139 B. G. B. Anwendung finden und das ganze Rechtsgeschäft für nichtig erklärt werden, sofern nicht anzunehmen ist, daß es auch ohne den Erwerb vorgenommen sein würde.[2])

Die Frage, ob die Nichtigkeit auch von den Aktionären der Gesellschaft geltend gemacht werden kann, hat das R. O. H. G. mehrfach beschäftigt, am eingehendsten in dem Erkenntnis vom 20. Oktober 1877.[3]) Es lag damals der Fall vor, daß eine A. G. vorbehaltlich der Genehmigung der Generalversammlung, die ihr auch erteilt wurde, eigene Aktien kaufte und sie bald darauf weiter veräußerte. Einige Aktionäre stellten daraufhin den Antrag, die Beschlüsse und Kontrakte der Gesellschaftsorgane, zufolge welcher die Aktien angekauft waren, für nichtig zu erklären. Das R. O. H. G. hielt diese Anträge, die sich weder auf ein Sonderrecht im eigentlichen Sinne, noch auf ein gesellschaftliches Vorrecht stützen könnten, für unzulässig. Nur solche Rechte könnten die Aktionäre wie die Gläubiger ohne Rücksicht auf den faktischen Zustand der Gesellschaft und unbekümmert darum verfolgen, wie letztere sich in die Lage bringt, Maßnahmen, welche ihr Recht vereiteln sollten, wieder zu beseitigen. Ein Antrag auf Ungültigkeitserklärung ist darum nach Ansicht des R. O. H. G. nur solange statthaft, als diesbezügliche Änderungen der Gesellschaftssatzungen stattgefunden, oder Handlungen, die nach außen wirken, beschlossen, aber noch nicht ausgeführt sind. Was die Aktionäre also nach geschehenem Weiterverkauf der Aktien fordern könnten, sei die Ausgleichung

1) Vgl. Staub S. 766, Behrend S. 914.

2) Ebenso Behrend S. 914, Anm. 18.

3) Entscheidungen des R. O. H. G. Bd. 23 S. 273 f. Ihm sich anschließend v. Mörß S. 29 f., Hirsch S. 34 f.

der Differenz durch die Gesellschaftsorgane, wenn „die ökonomischen Wirkungen des Wiederverkaufs hinter denjenigen des unterbliebenen Ankaufs zurückstehen".

Diese weitschweifige Begründung eines durchaus einleuchtenden und zu billigenden Resultates hätte sich erübrigt, wenn man folgende Argumentation angestellt hätte: mit Nichtigkeit bedroht ist das Erwerbsgeschäft eigener Interimsscheine, bezw. nicht volleingezahlter Aktien. Die Ungültigkeit kann von der A. G. selbst ohne weiteres geltend gemacht werden. Den Aktionären wird man mit Rücksicht auf § 256 C. P. O. dasselbe Recht einräumen müssen. Hiernach kann jeder, der ein rechtliches Interesse daran hat, prozessual das Nichtbestehen eines Rechtsverhältnisses feststellen lassen. Eine Deduktion aus dieser Bestimmung, dahingehend, daß jedem, der ein rechtliches Interesse daran hat, auch die zivilrechtliche Geltendmachung ermöglicht wird, dürfte gerade für das Verhältnis zwischen Aktionär und Gesellschaft zweckmäßig erscheinen. — Wenn nun die A. G. die eigenen Aktien weiterverkauft, so bleibt das neue Rechtsgeschäft vollkommen rechtsgültig: obligatorisch ist ein Verkauf gestattet und dinglich hat der neue Käufer, sofern er gutgläubig war, Eigentum erworben. Der Wiederverkauf kann niemals für nichtig erklärt werden, nicht von der A. G. und auch nicht von den Einzelaktionären. Wohl aber können sich letztere den etwa entstandenen Schaden (das ist mit dem komplizierten Ausdruck des R. O. H. G. gemeint) von den Gesellschaftsorganen ersetzen lassen.

Das Erwerbsverbot greift bei Interimsscheinen nicht Platz, sofern ein Erwerb außerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes in Frage kommt.[1]) Somit ist z. B. eine Schenkung eigener Interimsscheine rechtsbeständig. Hirsch[2]) meint zwar, die Schenkung dürfe von der Gesellschaft erst angenommen werden, wenn der Schenker die Zahlung der am Nominalbetrag der Aktien noch fehlenden Beträge auf sich nimmt. Doch erbringt er für seine Behauptung keinen zutreffenden Beweis.

1) Vgl. auch Goldmann S. 955.
2) Siehe Hirsch S. 37.

Etwa entstehende Zweifel lösen sich leicht, sobald man auf das Wesen der Schenkung näher eingeht. Falls der noch einzuzahlende Betrag die Summe des bereits auf die Interimsscheine Eingezahlten erreicht oder übersteigt, liegt überhaupt keine Schenkung vor. Der Erwerb solcher Interimsscheine wäre nichtig. Sowie jedoch der Wert, den die Interimsscheine repräsentieren, über die Hälfte des Nominalbetrages der Aktien ausmacht, ist nicht einzusehen, weshalb die A. G. die Papiere erst nach Leistung der Restzahlungen erwerben dürfte (vgl. oben S. 15). Auch das von anderer Seite[1]) geltend gemachte Argument, es liege eine Umgehung des § 221 (in Verbindung mit § 211) vor, ist nicht stichhaltig. § 221 behandelt nur den Fall, daß jemand *als Aktionär*, also unter *Beibehaltung* seiner Aktie von der Zahlungspflicht befreit wird.

Auch im Wege des Erbfalls, der Zwangsvollstreckung,[2]) des Vergleichs, der Fusion kann sich die Gesellschaft eigene Interimsscheine verschaffen. Vgl. im übrigen die entsprechenden Ausführungen oben § 2. — Bei dem Erwerb durch Annahme an Zahlungsstatt ist wiederum zu unterscheiden, ob die Gesellschaft sich in einer Zwangslage befand oder nicht. Nur der erstere Fall liegt außerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes. Der Erwerb eigener Interimsscheine auf diesem Wege wird gestattet sein, wenn der Schuldner keine weiteren Vermögensstücke zur Befriedigung der A. G. besitzt *und* diese ein besseres Mittel, wie sie zu ihrem Gelde kommen kann, nicht an der Hand hat. *Hirsch*[3]) versucht die Unzulänglichkeit dieser Auffassung nachzuweisen, indem er erklärt: Die A. G. darf den Zahlenden nicht für ausgeschlossen ansehen, da die Kaduzierung nur unter bestimmten Voraussetzungen erfolgen kann. Diese Behauptung ist ganz zutreffend, nur handelt es sich garnicht um die Verlustigerklärung, sondern um die Übertragung des

1) Dieser Ansicht scheint wenigstens Makower S. 484 zu sein, ebenso v. Mörß S. 30. — Ring S. 382, Anm. 2 erblickt darin ein Umgehung der Kaduzierungsvorschriften.

2) vgl. v. Mörß S. 30, Hirsch S. 37.

3) Hirsch S. 38.

Aktienrechts seitens eines Schuldners, der keine anderen Vermögensstücke besitzt. Zwei Möglichkeiten sind hier zu unterscheiden:

1. Die Interimsscheine sind voll eingezahlt. Dann ist eine Kaduzierung überhaupt ausgeschlossen und ein Erwerb durch Annahme an Zahlungsstatt liegt durchaus im Interesse der Gesellschaft.

2. Die Interimsscheine sind erst teilweise eingezahlt. Dann hat die Gesellschaft erstens den Anspruch wegen der Forderung und zweitens den Anspruch auf Zahlung des Restbetrages der Interimsscheine. Wenn hier der Schuldner kein anderes Vermögen als die Interimsscheine besitzt, ist eine volle Befriedigung der Gesellschaft überhaupt nicht möglich. Die A. G. muß das Kaduzierungsverfahren einleiten, durch das sie wenigstens im allgemeinen den Nennbetrag der Aktien erhält, was bei Übernahme der Papiere an Zahlungsstatt noch nicht einmal möglich sein würde. Den juristischen Beleg für die Unzulässigkeit eines Erwerbs auf diesem Wege bildet die Tatsache, daß, wenn die Wahl zwischen zwei Möglichkeiten offen ist, von denen die eine mehr Erfolg verspricht, als die andere, die Gesellschaft sich nicht in der Zwangslage befindet, den ungünstigeren Weg einschlagen zu müssen, daß also ein Erwerb außerhalb des regelmäßigen Betriebs garnicht vorliegen würde.[1])

Der Verkauf eigener Interimsscheine und nicht voll-eingezahlter Aktien ist der Gesellschaft durchaus gestattet, gleichgültig, ob er für eigene Rechnung oder in Ausführung einer Verkaufskommission stattfindet. Nur darf im zweiten Falle die A. G., wie schon oben (vgl. S. 38) ausgeführt, von dem Kommittenten nicht zum Selbsteintritt gezwungen werden.

Für die Zulässigkeit, einmal erworbene Interimsscheine behalten zu dürfen, sprechen dieselben Gründe, die schon oben (vgl. S. 14) für das Behalten eigener volleingezahlter Aktien angegeben sind: ist der Erwerb gestattet, muß auch der Besitz

1) v. Mörß S. 30 empfiehlt für alle Fälle das Kaduzierungsverfahren.

gestattet sein.[1]) Ist der Erwerb nichtig, so entfällt die Frage nach der Möglichkeit des Behaltendürfens, weil gar kein Eigentum an den Urkunden erlangt wurde.

Was endlich die Pfandnahme eigener Interimsscheine oder nicht volleingezahlter Aktien anlangt, so gelten auch hier im wesentlichen dieselben Grundsätze, wie für die Pfandnahme eigener vollbezahlter Aktien, d. h. Zulässigkeit der Geltendmachung jedes gesetzlichen Pfandrechts,[2]) des Retentionsrechts[3]) und jeder Pfandnahme, die nicht in den Rahmen des regelmäßigen Geschäftsbetriebes paßt; dagegen Verbot der Pfandnahme im gewöhnlichen Betriebe, in Ausführung einer Einkaufskommission, beim Lombardgeschäft sowie beim Report- und Deportgeschäft, abgesehen von dem S. 35 erwähnten Spezialfall. Kautionsstellung der Gesellschaftsbeamten in Interimsscheinen der Gesellschaft ist, weil nicht zum regelmäßigen Betrieb gehörig, wiederum gestattet.[4]) Die Rechtsfolge der Verletzung des Verbotes der Pfandnahme ist nicht nur, wie bei volleingezahlten Aktien, Schadensersatz seitens der Gesellschaftsorgane, sondern Nichtigkeit des betreffenden Rechtsgeschäfts.

---

1) vgl. v. Mörß S. 31, Hirsch S. 39.

2) Ebenso Staub S. 766.

3) Vgl. auch Goldmann S. 955, Behrend S. 914 Anm. 18, R. G. im Sächs. Archiv v. 1895, S. 814.

4) Ebenso v. Mörß S. 31.

II. Teil.

Wirkungen.

Vorbemerkung.

§ 7.

Während die Voraussetzungen des gültigen Erwerbs eigener Aktien durch den § 226 H. G. B. abschließend geregelt sind, findet sich über seine Rechtswirkungen keine gesetzliche Bestimmung. Der Schluß liegt nahe — und Rehm[1]) hat ihn auch gezogen —, die im Besitze der Aktiengesellschaft selbst befindlichen Aktien derselben rechtlichen Beurteilung zu unterziehen, wie diejenigen im Besitze jedes anderen Aktionärs. Dem stehen aber sowohl logische Bedenken als praktische Schwierigkeiten im Wege. Der Literatur war somit die Aufgabe gegeben, eine geeignete Lösung des Problems in irgend einer Weise herbeizuführen. Zu untersuchen blieb in erster Linie, inwieweit es einer Gesellschaft, die eigene Aktien rechtsgültig erworben hat, ermöglicht werden kann, die in der Aktie verkörperten Mitgliedschaftsrechte und -pflichten auszuüben. Sonderbarerweise ist die Frage, der es zweifellos an praktischer Bedeutung nicht mangelt, in einwandfreier, allgemein anerkannter Weise bisher noch nicht beantwortet worden. Die Schriftsteller des Aktienrechts haben sie meist entweder ganz übergangen oder mit einen „selbstverständlichen" Bemerkungen abgetan.[2]) Nur Cosack[3]) und Runkel-

1) Rehm S. 468 f.
2) z. B. v. Mörß S. 26, Pinner S. 121.
3) Cosack, Festschrift.

Langsdorff[1]) haben sich neuerdings eingehend mit dem Problem beschäftigt, sind aber zu ganz verschiedenen Resultaten gelangt. Daneben existiert noch eine von Rehm[2]) aufgestellte Theorie und endlich hat auch Lehmann[3]) an verschiedenen Stellen seiner Werke und Schriften zu unserer Frage Stellung genommen.

So der gegenwärtige Stand der Literatur. Hier soll zunächst versucht werden, einen eigenen Standpunkt zu gewinnen und zu begründen. Dann erst wird die Grundlage erreicht sein, auf der die einzelnen Theorien einer näheren Betrachtung unterzogen werden können.

Der Begriff „Aktie" hat eine dreifache Bedeutung. Er umfaßt einmal die Aktienurkunde als solche, zweitens die Aktie als Quote des Grundkapitals und drittens als Anteilsrecht, Mitgliedschaft an der Gesellschaft. Was die beiden erstgenannten Fälle angeht, so besteht kein Zweifel, daß die rechtlichen Gesichtspunkte, unter denen sie zu beurteilen sind, keine Veränderung erleiden, wenn die Aktiengesellschaft eigene Aktien erworben hat. Einerseits kann die Gesellschaft Eigentümerin der Aktienurkunden sein, andererseits behält die Aktie ihre Eigenschaft als Quote des Grundkapitals. Dieses erfährt also keine Erhöhung oder Verminderung. Die Kontroverse beschränkt sich lediglich auf den letzten Punkt: ob die Gesellschaft mit dem Erwerb die Mitgliedschaft bei sich selbst erlangen kann — mit anderen Worten: ob es angeht, daß die A. G. ihr eigener Aktionär ist. Voraussetzung bleibt zunächst, daß die mit dem Besitz der Aktie verbundenen Wirkungen nicht durch den Erwerb seitens der Gesellschaft erstickt und vernichtet worden sind, sondern vorerst weiter bestehen. Das Gesetz bestätigt diese Annahme, indem es im § 227 von dem Erwerbe eigener Aktien handelt mit der Absicht und dem

---

1) Runkel-Langsdorff: die Folgen des Erwerbs eigener Aktien durch die A. G. Diss.

2) Rehm S. 468f.

3) Lehmann, Lehrbuch des Aktienrechts Bd. II S. 75f.; ferner bei Goldschmidt Bd. 59 S. 630 und Bd. 61 S. 506.

Zweck, die Mitgliedschaftsrechtswirkungen aufzuheben. Eine besondere Bestimmung daneben über den Erwerb eigener Aktien, wie sie im § 226 gegeben ist, wäre, wie Rehm,[1]) zutreffend bemerkt, nicht notwendig, würde auch hier Vernichtung der Mitgliedschaft eintreten. Dasselbe Resultat ergibt aber auch die praktische Erwägung, daß, wenn die Anteilsrechte aufgehoben wären, ein Dritter, an den die A. G. ihre Aktien wieder weiterveräußern würde, weder mehr beispielsweise eine Dividende beziehen, noch ein Stimmrecht in der Generalversammlung ausüben könnte — eine Konsequenz, die selbstverständlich durchaus von der Hand zu weisen ist. Das Bestehenbleiben der Mitgliedschaftsrechte ist denn auch allgemein anerkannt und diejenigen, die trotzdem der Ansicht beipflichten, daß dieselben, solange sich eine A. G. im Besitze eigener Aktien befindet, nicht ausgeübt werden dürfen, nehmen ein Ruhen der Rechte während dieser Zeit an.[2]) Zur Begründung führen sie aus, die Vereinigung von Objekt und Subjekt des Anteilsrechtes in einer Person oder die Mitgliedschaft einer A. G. bei sich selbst sei widersinnig und logisch unmöglich. Das Ruhen der Rechte trete durch Konfusion ein. — Von dieser Seite aus betrachtet, beantwortet sich unsere Frage allerdings nach solchen logischen Erwägungen, die unanfechtbar sind, mit einem glatten „Nein". Doch bietet sich zur Lösung des Problems noch ein anderer Weg. Das ist folgender:

Von allen Handelsgesellschaften zeigt das Institut der Aktiengesellschaft am deutlichsten die Tendenz des Abrückens von der Personenvereinigung zur Kapitalsvereinigung. Die Aktiengesellschaft ist — immer die Normalerscheinung vorausgesetzt — nach Lehmanns[3]) Formulierung eher eine Assoziation von Aktien als von Aktionären. Der Erwerb einer Aktie im geschäftlichen Leben wird denn auch in den seltensten Fällen von der Absicht begleitet, „Mitglied" einer Gesellschaft

1) Rehm S. 469.
2) z. B. Staub S. 766, Anm. 10, Cosack, Festschrift S. 6 u. 7.
3) Lehmann Bd. I S. 135.

zu werden. Vielmehr erblickt man in der Aktie die Verkörperung eines Vermögenswertes, ein Wertpapier wie jedes andere, eine Gelegenheit zur Kapitalsanlage, zuweilen sogar vielleicht ein Zahlungsmittel. — Wenn nun das Gesetz den rechtsgültigen Erwerb eigener Aktien ermöglicht hat, so läßt sich die Frage aufwerfen: von welchem Motive ließ sich der Gesetzgeber bei solcher Regelung der Dinge leiten? Hatte er die Eigenschaft der Aktie als Mitgliedschaft oder als Wertpapier im Auge? Die Antwort ist nicht zweifelhaft. Wollte der Gesetzgeber in der Tat, daß die A. G. die „Mitgliedschaft" bei sich selbst erlangt, so hätte er einem direkt widersinnigen Zustande zur Entstehung verholfen. Dies kann seine Absicht nicht gewesen sein. Er gestattete vielmehr den Erwerb aus der Erwägung heraus, daß die Aktie im Verkehr als Wertpapier angesehen wird und kein Grund vorliegt, der Gesellschaft den Erwerb dieses Vermögensstückes zu untersagen, wo sie sich doch in den Besitz aller anderen Wertpapiere mühelos setzen kann.[1])

Hat nun aber der Gesetzgeber bei Regelung der Voraussetzungen des Erwerbs die Natur der Aktie als Wertpapier im Auge gehabt, so liegt für denjenigen, der die Wirkungen, insbesondere das Bestehen oder Nichtbestehen der Mitgliedschaftsrechte zu beurteilen hat, kein Anlaß vor, diesen Standpunkt zu verlassen. Die Eigenschaft der Aktie als Wertpapier muß also den Maßstab dafür bilden, inwieweit die mit ihrem Besitz verbundenen Rechte und Pflichten bestehen bleiben, bezw. ruhen sollen. Demgemäß wird die A. G. alle diejenigen Rechte ausüben dürfen, die ihrem Wesen nach nicht nur als Ausflüsse der Mitgliedschaft, sondern auch als Ausflüsse der Eigenart eines Wertpapieres anzusehen sind, also die Vermögensrechte, wie z. B. das Recht auf die Dividende. Denn Dividende bedeutet im geschäftlichen Verkehr nichts weiter als die Verzinsung einer Kapitalsanlage. Des weiteren gehört hierher das Recht auf die Liquidationsquote, die den Wert der Aktie zur Zeit der Auflösung der Gesellschaft darstellt. Dagegen

1) Ebenso Cosack, Festschrift, S. 6, II.

müssen diejenigen Rechte, die rein mitgliedschaftlichen Charakter haben, also die Personenrechte, wie vor allem das Stimmrecht, ruhen, solange sich die A. G. im Besitze der Aktien befindet. — So das Prinzip, welches den weiteren Darlegungen zu Grunde zu legen sein wird, das aber natürlich insoweit nicht durchgreifen kann, als im einzelnen bei Betrachtung der aus der Aktie entspringenden Rechte und Pflichten etwa eine gesetzliche Bestimmung oder dergleichen dem von ihm erstrebten Resultat entgegenstehen sollte.

Die eben aufgestellte Theorie hat den Vorteil für sich, daß sie, obwohl nicht von Opportunitätserwägungen ausgehend, die praktisch passendste Lösung unseres Problems bietet. Wer, wie Rehm und Runkel-Langsdorff der A. G. alle Rechte aus eigenen Aktien zuspricht, gelangt zu dem Ergebnis, daß die Gesellschaft über sich selbst abstimmen darf, was nicht nur dem Wesen des Stimmrechts ins Gesicht schlägt, sondern auch bei der praktischen Durchführung auf teilweise unüberwindliche Schwierigkeiten stößt. Wer demgegenüber mit Cosack die Ansicht vertritt, daß alle Rechte aus eigenen Aktien ruhen, schneidet der A. G. ungerechtfertigterweise das Recht auf die Ernte der Zinsen eines Wertpapiers ab, das sie, wie jedes andere, in der Erwartung auf das Erträgnis der Früchte erworben hatte und das nun entwertet wäre. So zieht unsere Theorie die richtige Grenze in dem Widerstreit der Meinungen und zeitigt dieselben Resultate, die ein großer Teil der Literatur bisher bereits als die zutreffenden angenommen hatte.

Was die übrigen Theorien anlangt, die eine Lösung unseres Problems anstreben, so lassen sie sich mit einer Ausnahme in Anbetracht der obigen Ausführungen kurz abfertigen.

Cosack[1]) hält es für nahezu „widersinnig", eine Gesellschaft, die eigene Aktien rechtsgültig erworben hat, deshalb wirklich als ihren eigenen Aktionär anzusehen. Er zieht es vor, der „Natur der Sache zu folgen" und nimmt an, daß die mit dem Besitz einer Aktie verbundenen Rechte und Pflichten solange ruhen, als die Aktienbriefe sich im Eigentum der

1) Cosack, Festschrift, S. 6.

Gesellschaft befinden und erst wieder in Kraft treten, wenn die Gesellschaft die Briefe weiter begibt. — Schon oben wurde dargelegt, daß gegen diese Ansicht, insoweit unter Aktie die Mitgliedschaft an der A. G. zu verstehen ist, nichts eingewendet werden kann. Ist man aber der Meinung, daß der Gesetzgeber bei der Normierung seiner Vorschrift die Aktie als Wertpapier auffaßte — und Cosack pflichtet dem sogar selbst ausdrücklich bei, indem er darauf hinweist, daß dieselbe Gesetzesstelle neben den Aktien die „Interimsscheine", also gleichfalls Wertpapiere erwähnt[1]) —, so erscheint das Resultat, wonach der Gesellschaft ein Dividendenanspruch aus eigenen Aktien zusteht, durchaus nicht widersinnig.

Die Theorie von Rehm[2]) huldigt der Wortinterpretation. Rehm meint: „Der Gesetzgeber hat bestimmt, daß der Erwerb eigener Aktien durch die A. G. die Eigenschaft der Aktien als Anteilsrechte nicht aufhebt. Es steht nichts im Wege, daß der Gesetzgeber verfügt, die Gesellschaft solle, wenn sie ihre eigenen Aktien erwerbe, dabei nicht als Gesellschaft, sondern als ein Dritter angesehen werden, die A. G. also zwei Personenrollen tragen." „Unter allen Umständen," fährt Rehm an anderer Stelle[3]) fort, „hat der Erwerb aus § 226 Rechtsfolgen und zwar alle, welche das Aktieneigentum mit sich bringt. Es ist kein Grund vorhanden, warum der Gesellschaft nur das Dividendenrecht und das Recht auf die Liquidationsquote und nicht auch das Stimmrecht zustehen solle. Das Gesetz macht keine Einschränkung." — Allerdings nicht; denn das Gesetz enthält über die Rechtsfolgen des Erwerbs eigener Aktien überhaupt keine Bestimmung. Demungeachtet darf aber bei Beurteilung der Frage weder hier noch sonstwo die Beobachtung der allgemeinen Rechtsgrundsätze, die auf jedes Gesetz ihre Anwendung finden, außer Acht gelassen werden. Dazu gehören auch die Wirkungen der Konfusion. Zuzugeben ist Rehm, daß der Erwerb aus § 226

1) Cosack, Festschrift S. 6, II.
2) Rehm S. 469.
3) Rehm S. 469, IV a. E.

Rechtsfolgen hat, jedoch nicht sämtliche. Das Stimmrecht ist der Gesellschaft zu versagen, nicht sowohl weil seine Ausübung praktisch auf Schwierigkeiten stoßen kann, als vielmehr, weil ein Abstimmen über sich selbst dem Wesen des Stimmrechts widerspricht, wie dies schon vom Gesetz selbst im § 252, Abs. 3 anerkannt und ausgesprochen ist.

Eine etwas eingehendere Betrachtung erheischt die Theorie von Runkel-Langsdorff.[1]) Er billigt der Gesellschaft sämtliche Mitgliedschaftsrechte zu, die mit dem Besitz einer Aktie verbunden sind, weil er die Ansicht vertritt, es gäbe „Rechte gegen sich selbst". Das Vorhandensein der Rechte gegen sich selbst sucht Runkel-Langsdorff durch eine Deduktion[2]) nachzuweisen, deren Unrichtigkeit sich mit dem Hinweis erledigt, daß ihre Grundlage eine unzutreffende Definition des „subjektiven Rechtes" bildet. Er definiert dasselbe als die „Befugnis, zu handeln oder zu unterlassen" — eine Formulierung, die eher eine Begriffsbestimmung der „Pflicht", nicht des Rechts bedeuten könnte. Das subjektive Recht ist, um der Dernburg'schen Auffassung[3]) zu folgen, der dem Einzelnen durch die Rechtsordnung gewährleistete Anteil an den Lebensgütern. Es braucht nimmermehr in einem Tun oder Unterlassen zu bestehen. Ist z. B. das Recht, das dem Käufer gegen den Verkäufer auf Eigentumsübertragung der gekauften Sache zusteht, eine Befugnis, zu handeln oder zu unterlassen? Keineswegs. Hätte Runkel-Langsdorff das subjektive Recht als die Befugnis, ein Handeln oder Unterlassen zu verlangen, definiert, so wäre ihm wenigstens teilweise beizustimmen gewesen.

Nachdem somit die Verkehrtheit des Ausgangspunktes erwiesen ist, erübrigt sich ein näheres Eingehen auf die weitere Deduktion Runkel-Langsdorff's zur Ableitung der Rechte gegen sich selbst. Dagegen bedürfen die Argumente,

1) Runkel-Langsdorff S. 17 f.

2) Vgl. Runkel-Langsdorff S. 18.

3) Dernburg, Bürgerliches Recht, Bd. 1.

die aus der Gesetzgebung und aus der Praxis zur Begründung dieses Grundsatzes herangezogen wurden, der Erörterung.

Runkel-Langsdorff führt an,[1]) daß der Staat, der seine eigenen Schuldverschreibungen, die Reichsbank, die ihre eigenen Banknoten, die Hypothekenbank, die ihre eigenen Pfandbriefe besitzt, nicht wertlose Scheine in Verwahrung hätten, wie das vom Gesetz zum Teil ausdrücklich bestätigt worden ist.[2])[3]) Diese Tatsache ist unbestreitbar; nur beweist sie nicht das Vorhandensein von Rechten gegen sich selbst. Vielmehr behalten alle derartigen Papiere im Besitze der Schuldner deshalb ihren Wert, weil sie eben in erster Linie als Wertpapiere anzusehen sind – übrigens eine Bestätigung der Richtigkeit unserer obigen Ausführungen —, weil sie wirtschaftliche Wertpositionen darstellen und jederzeit veräußert und zu Gelde gemacht werden können.

Des weiteren weist Runkel-Langsdorff auf einige Bestimmungen des B. G. B. hin,[4]) die angeblich den Grundsatz der Rechte gegen sich selbst bestätigen. Selbst wenn dies zuträfe, müßte man annehmen, daß das Gesetz mit der Normierung solcher Vorschriften einige unvermeidliche Ausnahmen festlegen wollte.[5]) Denn wäre der Grundsatz der Rechte gegen sich selbst in der Tat anerkannt, so würden die Bestimmungen überflüssig sein. Jedoch kann überhaupt weder der von Runkel-Langsdorff angeführte § 181 B. G. B. (die Befugnis des Vertreters, mit sich selbst kontrahieren zu können), noch § 400 H. G. B. (Selbsteintritt des Kommissionärs) noch die §§ 889, 1009, Abs. 2, 1143, 1163, 1168 B. G. B. usw. (die dem Eigentümer Rechte gegen sein Grundstück geben) als Beweis für das Vorhandensein von Rechten gegen sich selbst

1) Vgl. Runkel-Langsdorff S. 19.

2) Bankgesetz vom 14. III. 1875, § 8 und Bekanntmachung des Reichskanzlers vom 15. I. 1875. Vgl. Näheres bei Rehm S. 330, b.

3) Hypothekenbankgesetz vom 13. III. 1899, §§ 5, Abs. 2, 24, Zif. 4, 35, Abs. 3. Vgl. darüber Rehm S. 329, a.

4) Vgl. Runkel-Langsdorff S. 20.

5) Ebenso Lehmann bei Goldschmidt Bd. 59 S. 630.

dienen, auch wenn man bei den zuletzt angeführten sachenrechtlichen Vorschriften das Eigentum mit v. Ihering[1]) als äußerste Peripherie des eigenen Ichs auffassen sollte. Die Rechtslage ist hier nämlich folgende: das Eigentum an einem Grundstück umfaßt eine ganze Summe[2]) von Rechten (a + b + c + u. s. f.). Von diesen Rechten wird eins (a) abgezweigt und einem Dritten übertragen. Wenn nun der Grundstückseigentümer wieder Inhaber des Rechtes a wird, so fällt dasselbe materiell wiederum mit den übrigen Eigentumsrechten (b + c + u. s. f.) zusammen, formell aber wird aus Zweckmäßigkeitsgründen (z. B. um eine neuerliche Weiterübertragung zu erleichtern) das neu hinzugekommene Recht von den übrigen Rechten getrennt beibehalten. Natürlich kann sich der Vorgang auch umgekehrt abspielen, sodaß der Inhaber des Einzelrechts Eigentümer des Grundstücks wird. Dieses Einzelrecht ist hiernach aber niemals ein Recht *gegen* sein Eigentum, also auch nicht gegen sich selbst, sondern vielmehr *aus* seinem Eigentume.

Somit muß der Versuch Runkel-Langsdorff's, die Existenz von Rechten gegen sich selbst nachzuweisen, als mißlungen gelten und kann für die Beurteilung der Frage, inwieweit die A. G. Rechte aus den von ihr erworbenen eigenen Aktien ausüben kann, nicht in Betracht kommen. Was Runkel-Langsdorff gegen eine Trennung der Rechtsfolgen des Aktienerwerbs in Vermögensrechte und Mitgliedschaftsrechte ins Feld führt,[3]) dürfte ebenfalls nicht stichhaltig sein. Der von ihm zitierte Satz ubi lex non distinguit, iudici non licet distinguere, der sich in ähnlichem Zusammenhange schon bei Rehm[4]) findet, ist hier nicht am Platz, weil das Gesetz

---

1) Vgl. Runkel-Langsdorff S. 20, Anm. 13.

2) Die Richtigkeit obiger Auffassung bestätigt z. B. auch der Wortlaut von § 1018 B. G. B. a. E., ebenso die römische Begriffsbestimmung des Eigentums als Summe dreier Proprietäts- und dreier Nutzungsrechte.

3) Vgl. Runkel-Langsdorff S. 22.

4) Rehm sagt S. 469: „Das Gesetz macht keine Einschränkung."

eine in Betracht kommende Vorschrift überhaupt nicht enthält. Gegen die Behauptung endlich, daß die Aktie „immer und zu jeder Zeit beide (vermögens- und personenrechtliche) Elemente in sich vereinige", spricht deutlich der § 252, der das Stimmrecht den Aktionären für gewisse Fälle versagt.

Die übrigen Schriftsteller, die sich mit unserer Frage befaßt haben, nehmen nicht einen bestimmten Standpunkt ein, sondern fassen ihre Entscheidungen gewöhnlich in den Einzelmaterien nach Opportunitätserwägungen. Ihre Ansichten werden daher bei der Behandlung der verschiedenen besonderen Fragen gewürdigt werden. Die Vorteile einer vorherigen prinzipiellen Erörterung, die eine größere Einseitlichkeit in der Betrachtung gewährleistet, können demgegenüber nicht verkannt werden.

A. Eigene Aktien als Wertobjekte.

Wirkungen auf Grundkapital, Bilanz, Reservefonds.

§ 8.

Durch den Erwerb eigener Aktien seitens der A. G. wird das Grundkapital in keiner Weise berührt. Seine Höhe bleibt unverändert. Denn sie repräsentiert die Summe der Nennwerte sämtlicher Aktienurkunden. Selbst falls man, der früheren Ansicht Cosack's[1]) folgend, eigene Aktien im Eigentum der Gesellschaft als wertlos betrachten wollte, bliebe die Grundkapitalsziffer dennoch unbeeinflußt, weil sie in gewisser Beziehung — nach der Staub'schen Formulierung[2]) — eine fiktive Ziffer ist, eine gedachte Größe, die mit dem Gesellschaftsvermögen, der reellen Größe, niemals identisch zu sein braucht und jedenfalls scharf von ihm zu scheiden ist.[3]) Das Grundkapital behält demnach auch seine ursprüngliche Höhe,

1) Cosack S. 636, 5, c.
2) Staub § 178, Anm. 20.
3) Vgl. auch Lehmann Bd. I S. 158, Rehm S. 470.

wenn die Aktien fast oder vollkommen wertlos sind. Es kann eine Minderung überhaupt nur erleiden durch Beobachtung von Verfahrensarten, die vom Gesetz genau geregelt sind (Amortisation § 227, Herabsetzung des Grundkapitals §§ 288 f. H. G. B.).

Aus der Integrität des Grundkapitals ergibt sich, daß die Vorschriften, zufolge welchen einer bestimmten Anzahl von Aktionären, sog. Aktionärfraktionen gewisse Rechte gegen die Majorität zustehen (vgl. z. B. §§ 254, 264, Abs. 1, 266, 295), durch den Erwerb eigener Aktien seitens der A. G. nicht modifiziert werden, da in allen diesen Fällen die Anteile der Fraktion insgesamt einen bestimmten Prozentsatz des Grundkapitals, nicht des Gesellschaftsvermögens repräsentieren müssen. Die Höhe des jeweiligen Prozentsatzes bleibt unbeeinflußt.

Erheblicher sind die Wirkungen, die der Erwerb eigener Aktien auf die Bilanz auszuüben imstande ist.[1])

Über die Einstellungsfähigkeit eines Vermögenswertes in die Bilanz entscheidet in erster Linie seine wirtschaftliche, nicht seine rechtliche Natur.[2]) Demzufolge werden eigene Aktien, die, wie oben ausgeführt,[3]) im Eigentume der A. G. nicht als Mitgliedschaftsrechte, sondern als Wertpapiere aufzufassen sind, sofern sie einen Verkehrswert besitzen, regelmäßig unter die Aktiva aufzunehmen sein.[4])[5]) Selbstverständlich müssen dabei

1) Eine ins Detail gehende Darstellung der Bilanzgrundsätze, wie sie z. B. bei Runkel-Langsdorff zu finden ist, würde den Rahmen unseres Themas überschreiten. Hier sollen nur die speziellen, von dem Besitze eigener Aktien herrührenden Einwirkungen auf die Bilanz gekennzeichnet werden.

2) Ebenso Rehm S. 468.

3) Vgl. oben § 7.

4) Vgl. die Bundesratsbekanntmachung vom 15. I. 1877, wonach den Notenbanken vorgeschrieben wird, auf Seiten der Aktiva anzuführen: „Den Kassenbestand" und zwar an

a) kursfähigem deutschen geprägten Gelde,
b) Reichskassenscheinen,
c) eigenen Banknoten.

5) Vgl. auch das Hypothekenbankgesetz vom 13. VII. 1899, nach dem eine Hypothekenbank eigene Hypothekenbriefe als Aktiva in die Bilanz einstellen darf (§§ 5, 24, 35).

dieselben Voraussetzungen erfüllt sein, unter denen überhaupt Wertpapiere in die Bilanz eingesetzt werden können: die eigenen Aktien müssen ohne Schwierigkeit veräußert werden können. Daß sie einen Börsenpreis haben, ist nicht notwendig. Doch müssen sie regelmäßig im Verkehr genommen und im allgemeinen Erwerbsleben gehandelt werden. Nicht genügt es, wenn nur ein Liebhaber sie erwerben würde.[1])

Runkel-Langsdorff[2]) wendet sich gegen die Auffassung, nach der eine Bilanzfähigkeit eigener Aktien schon anzunehmen ist, weil sie Wertpapiere, überhaupt weil sie wirtschaftlich wertvolle Positionen sind, und meint, alle diejenigen Vermögensbestandteile seien aus der Bilanz auszuschließen, die in keinem juristischen Zusammenhange zum Vermögen stehen und nur über eine wirtschaftliche Zugehörigkeit verfügen. Erst aus der Anerkennung der Rechte gegen sich selbst leite sich die Möglichkeit her, der Aktie den Wert zu verleihen, der sie befähigt, eine rechtlich gegründete Stellung in der Bilanz einzunehmen. — Dem kann aber keineswegs beigestimmt werden. Die Frage der Bilanzfähigkeit hat mit der juristischen Natur des betr. Vermögensbestandteils nichts zu tun. Entscheidend ist, ob der Vermögensgegenstand Verkehrswert besitzt oder nicht. Wenn man in der Tat, um eigene Aktien unter die Aktiva einstellen zu können, zum Kriterium machte, ob irgend ein Recht sich mit ihnen verknüpfen ließe, das imstande wäre, auf das Vermögen, das in der Bilanz zum Ausdruck gebracht werden soll, einen Einfluß auszuüben, so würde allerdings, nachdem der Grundsatz vom Bestehen der Rechte gegen sich selbst ad absurdum geführt ist, die Bilanzfähigkeit eigener Aktien zu verneinen sein. Tatsächlich hat jedoch die Gesellschaft, wenn auch nicht aus, so doch an ihren eigenen Aktien Rechte, die jederzeit durch Verkauf und dgl. verwertet werden können, also buchungsfähig sind. Und selbst wer diese Rechte leugnete, müßte eigene Aktien für bilanzfähig erklären, weil sie eben eine rechtlich anerkannte Position

1) Vgl. Rehm S. 469.

2) Runkel-Langsdorff S. 44, 45, 47.

darstellen, die es der Gesellschaft ermöglicht, neue Aktionäre zu gewinnen, ohne irgendwelche Vermögensopfer zu bringen. Eine solche Position ist, wie Cosack[1]) mit Recht hervorhebt, bilanzfähig, auch wenn sie kein „Recht" im technischen Sinne darstellt. Ein Beweis dafür ist z. B. die Bilanzfähigkeit von Fabrikationsgeheimnissen und dgl.[2])

Für die Wertbemessung bei Einstellung eigener Aktien in die Bilanz kommt in Ermangelung einer Sondervorschrift der § 261 H. G. B. zur Anwendung, im besonderen dieselben Bestimmungen, die für Wertpapiere zu gelten haben, also Zif. 1 und 2. Zur Ansetzung gelangt der Börsen- oder Marktpreis, bezw., falls der Anschaffungspreis niedriger war, der Anschaffungspreis; letzterer auch, sofern die Aktien keinen Börsen- oder Marktpreis haben. Dabei umfaßt der Ausdruck Anschaffungspreis, bezw. Börsen- oder Marktpreis nicht nur den Preis an sich, sondern auch alle bei dem Erwerb entstandenen Nebenunkosten, wie Stempel, Provision u. s. w., während Rabatte, Skonti und dgl. zum Abzug gelangen.[3]) Über den vom Gesetze vorgeschriebenen Maximalpreis darf nicht hinausgegangen werden. Die Vorschriften des § 261 sind zwingendes Recht. Zwar mag das Mißverhältnis zwischen objektivem Wert und Bilanzwert in manchen Fällen nicht gering sein. Immerhin muß man der Absicht des Gesetzgebers beipflichten, daß eine noch nicht verwirklichte Wertsteigerung nicht berücksichtigt werden darf, weil sonst ein noch nicht realisierter Gewinn verteilt würde. Eine Einsetzung der Aktien unter die Höchstgrenze ist zulässig, falls sich im Gesellschaftsstatut eine dahingehende Bestimmung findet. Die Generalversammlung allein kann eine Herabsetzung der Bilanzwerte nicht vornehmen, ohne die Anfechtung ihres Beschlusses durch einen Aktionär gegen-

1) Cosack, Festschrift S. 9.

2) Im übrigen würde es zu weit führen, auf die teilweise nicht zur Sache gehörigen Darlegungen Runkel-Langsdorffs in voller Ausführlichkeit einzugehen.

3) Vgl. auch Rehm, S. 706.

wärtigen zu müssen.[1]) Runkel-Langsdorff[2]) scheint den Gesetzestext („höchstens") nicht genügend zu berücksichtigen, wenn er eine Unterbewertung überhaupt für unstatthaft hält. Er betrachtet als Hauptaufgabe der Bilanz, ein Bild von dem effektiven Vermögenszustand der Gesellschaft zu geben, nicht aber eine „möglichst gesunde wirtschaftliche Lage" zu veranschaulichen. Er erweist sich damit als Anhänger der Theorie von der „Vermögensbilanz". Demgegenüber muß der Standpunkt der Gegenmeinung dahin präzisiert werden, daß die Jahresbilanz der A. G. nicht den Vermögensstand der Gesellschaft darstellen soll, sondern die Feststellung des als Gewinn zur Verteilung kommenden Betrages zur Aufgabe hat. Einmal ergibt dies § 261, Zif. 5, nach welcher Bestimmung Grundkapital und Reservefonds unter die Passiva aufzunehmen sind, ferner § 261, Zif. 1 und 2, wonach Vermögensgegenstände höchstens zum Anschaffungspreis eingesetzt werden dürfen, auch wenn ihr gegenwärtiger Wert höher ist. Wer aus der Bilanz den gegenwärtigen Vermögensstand der A. G. ermitteln wollte, müßte von dem richtig festgestellten Werte der Aktiva die Passiva ohne Grundkapital und Reservefonds abziehen. — Das schließlich von den Gegnern der Gewinnverteilungsbilanz auf den Schild erhobene Dogma von der Bilanzwahrheit ist treffend von Neukamp[3]) widerlegt worden, der nachgewiesen hat, daß eine zu niedrige Einsetzung der Aktiva nach dem Gesetz sehr wohl möglich und sogar manchmal erwünscht ist: die Gesellschaft ist alsdann insbesondere vor der Gefahr gesichert, fiktive Dividenden zu verteilen (S. 505). Am Schlusse seiner Abhandlung[4]) gelangt Neukamp zu dem Ergebnis: „Je niedriger die Bilanzwerte eingeschätzt sind, desto besser und kräftiger ist die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft" — eine Behauptung, der man beistimmen kann, wenn sie sich auch in

1) So die herrschende Meinung. Vgl. z. B. Lehmann und Ring S. 516, 3; Staub S. 890.

2) Runkel-Langsdorff S. 50.

3) Neukamp bei Goldschmidt Bd. 48, S. 405 f.

4) Neukamp a. a. O. S. 506.

dieser Allgemeinheit Einschränkungen gefallen lassen muß mit Rücksicht darauf, daß z. B. eine Unterbewertung ungünstige Einwirkungen auf den Kurs der Gesellschaftsaktien zur Folge haben und dadurch der A. G. vielfach Schwierigkeiten bereiten kann.

Bestritten ist, ob und wie die unentgeltlich, etwa durch Erbfall, Schenkung erworbenen eigenen Aktien in die Bilanz einzustellen sind. Aus dem Fehlen eines Anschaffungspreises folgern einige Autoren, daß solche Wertpapiere überhaupt nicht buchungsfähig sind, weil § 261, der für alle Vermögensgegenstände Regeln gibt, für alle den Erwerbspreis als Maximum vorschreibe.[1] Staub[2] will daher geschenkte Aktien nur pro notitia einstellen; höchstens läßt er das dem Überbringer gegebene Trinkgeld oder ähnliche kleine Aufwendungen als Anschaffungspreis gelten. Die Gegenansicht, die den objektiven Wert einstellen will, widerspricht nach Staub dem wahren Wortlaut des Gesetzes.

Staubs Ansicht dürfte nicht zutreffend sein. Aus dem Fehlen eines Anschaffungs- oder Herstellungspreises kann, wie Goldmann[3] mit Recht erklärt, nicht gefolgert werden, daß der Gegenstand in der Bilanz überhaupt nicht, sondern nur, daß bei dem Wertansatz ein Anschaffungs- oder Herstellungspreis nicht zu berücksichtigen ist. Zweck des § 261 ist doch, eine Gewinnverteilungsbilanz aufzustellen und dementsprechend ist er auszulegen, d. h. von der zur Grundlage jeder Bilanz gemachten Vorschrift des § 40[4] dürfen Abweichungen nur soweit angenommen werden, als der Gewinnverteilungszweck es notwendig macht. Dieser heischt aber lediglich die Verhinderung der Verteilung nur buchmäßigen Gewinns. Bei unentgeltlich erworbenen Aktien liegt jedoch realisierter, in reellen Werten vorhandener Gewinn vor. Demgemäß würde

---

1) Vgl. Pinner S. 208, 209.

2) Staub S. 898, ähnlich Esser S. 145.

3) Goldmann S. 1082.

4) Vgl. den Wortlaut des § 261, Abs. 1: „Für die Aufstellung der Bilanz kommen die Vorschriften des § 40 mit folgenden Maßgaben zur Anwendung."

es dem Zweck des § 261 nicht entsprechen, würden solche Gegenstände von der Aufnahme unter die Aktiva ausgeschlossen.[1])

Da die eigenen Aktien Urkunden, also Sachen sind, erscheinen sie gewöhnlich unter der Rubrik „Effekten", in der auch alle anderen Wertpapiere untergebracht zu werden pflegen. Empfehlenswert und für die genaue Orientierung des Publikums förderlich würde es sein, wenn die Aktiengesellschaften, ähnlich wie die Hypotheken- und Notenbanken, für eigene Aktien ein besonderes Konto einrichten wollten. Das Schweizerische Obligationenrecht[2]) enthält denn auch die Vorschrift, daß die im Laufe des Jahres erfolgten Erwerbungen und Veräußerungen von eigenen Aktien im Jahresberichte ersichtlich gemacht werden müssen.

In Deutschland besteht noch eine große Scheu, eigene Aktien in die Bilanz aufzunehmen.[3]) Der öfters in Bilanzen und Geschäftsberichten anzutreffende Posten „eigene Effekten" betrifft nicht Aktien des eigenen Unternehmens, sondern alle Effekten, deren Eigentümerin die betreffende Gesellschaft ist. Die Hinzufügung des Wortes „eigene" kann somit leicht irrige Vorstellungen erwecken, wenn sie sich auch mit Rücksicht auf die Unterscheidung von reportierten Aktien, obgleich auch deren Eigentümer die Gesellschaft ist, rechtfertigen läßt.[4]) Im allgemeinen genügt aber die Bezeichnung „Effekten" vollkommen.[5])

Selbstverständlich mindert sich das Grundkapital auch in der Bilanz nicht, wenn sich die A. G. im Besitze eigener Aktien befindet. Im Zusammenhange hiermit erwähnt Runkel-Langsdorff[6]) eine Überlegung, die vielleicht die Gesellschaft

---

1) Vgl. insbesondere Rehm S. 191. — Für die Buchung ebenfalls Simon S. 339, Lehmann und Ring S. 516, Petersen-Pechmann S. 190, Ring S. 608 (dieser nach dem Grundsatz der „Bilanzwahrheit").

2) Schweiz. Obligationenrecht, Art. 628, Abs. 4.

3) Vgl. Runkel-Langsdorff S. 65.

4) Die Unterscheidung zwischen „eigenen" und reportierten" Effekten ist von Wichtigkeit wegen des verschiedenen Wertansatzes beider Gattungen. Vgl. unten.

5) Vgl. Runkel-Langsdorff S. 50, Anm. 26.

6) Runkel-Langsdorff S. 48.

abhalten könnte, eigene Aktien überhaupt in die Bilanz einzusetzen: wenn man nämlich, davon ausgehend, daß das gesamte Aktienkapital auf der Passivseite eingestellt wird, dasselbe als eine Schuld der Gesellschaft betrachtet. Kämen die Anteile in die Hand der A. G. zurück, so minderte sich ihre Schuld, d. h. die eigenen Aktien kämen nicht als vorhandene Aktiven, sondern nur als gemindertes Passivum zum Ausdruck. — Die hier vertretene Ansicht, das Grundkapital sei eine Schuld der Gesellschaft, kehrt zwar ab und zu noch im Geschäftsleben wieder, darf aber als überwunden gelten. Kein Aktionär hat von der A. G. eine dem Nennbetrage seiner Aktie entsprechende Summe zu fordern. Die Buchung des Grundkapitals auf der Passivseite, die nicht mit Schuldenseite zu identifizieren ist, erklärt sich aus dem Zweck der Jahresbilanz, den Reingewinn zu ermitteln. Durch den Ansatz des Grundkapitals soll lediglich festgestellt werden, ob eine Minderung desselben stattgefunden hat, mit anderen Worten: ob ihm noch das nach Abzug der Gesellschaftsschulden verbleibende Gesellschaftsvermögen entspricht.[1]) Erst der Überschuß der Aktiva über die Grundkapitalsziffer soll als Gewinn betrachtet und verteilt werden dürfen.[2]) Mit dieser Klarstellung der Bilanzierung des Grundkapitals muß die oben mitgeteilte Überlegung von der Nichtansetzung der eigenen Aktien in die Bilanz in sich zusammenfallen.

Was die Ansätze des Postens „eigene Aktien" abgesehen von der Jahresbilanz hinsichtlich der speziellen Bilanzarten angeht, so kommt zunächst die Eröffnungsbilanz garnicht in Frage. Zur Zeit ihrer Aufstellung kann die A. G. als noch nicht „entstanden" — sie entsteht erst durch die Eintragung in das Handelsregister — keine Aktien erworben haben. In der Liquidationsbilanz sind eigene Aktien grundsätzlich unter den Aktiven in der Höhe ihres objektiven Wertes (§ 40) zu

1) Vgl. den ersten Entwurf und Begründung eines Gesetzes betr. die Kommanditges. auf Aktien und die Aktienges.; vorgelegt dem Bundesrat am 7. September 1883, S. 182.

2) Vgl. dazu auch Ring S. 620, Zif. 5, 14 und Staub S. 893.

buchen. Sie sind nicht wertlos, da ihnen die Liquidationsquote zufällt und können somit verkauft werden.[1]) Würden die Aktien nicht eingestellt werden, so wären die einzelnen Quoten zu niedrig bemessen. Sind die eigenen Aktien nicht mehr verkehrsfähig, d. h. können sie vor Verteilung des Schlußvermögens nicht mehr veräußert werden — sei es, daß eine bestimmte Kaufofferte nicht vorliegt, sei es, daß der Handel mit den betreffenden Aktien nicht oder nicht mehr handelsüblich ist und an der Börse nicht mehr betrieben wird —, so wird man sie überhaupt nicht mehr in Anrechnung zu bringen haben. Denn ihnen etwa einen Betrag in Höhe der voraussichtlichen Liquidationsquote zuzuerteilen und darauf diesen Betrag wiederum unter sämtliche Aktionäre zu verteilen, wäre durchaus unzweckmäßig und unpraktisch.

Teilweise anders gestaltet sich die Buchung eigener Aktien in der Konkursbilanz, weil hier die Aktien im Regelfalle nicht mehr verkäuflich sein werden. Auch hier ist es, wie oben, aus praktischen Gründen empfehlenswert, die A. G. ihr Konkursgläubigerrecht nicht ausüben zu lassen[2]) und die eigenen Aktien in die Konkursbilanz überhaupt nicht einzustellen.

Zu Meinungsverschiedenheiten gibt die Wertung eigener Aktien Anlaß, wenn Termingeschäfte z. B. das Report- und Deportgeschäft vorliegen, soweit natürlich der Erwerb im Wege solcher Rechtsgeschäfte überhaupt zulässig ist.[3]) Die herrschende und u. E. zutreffende Ansicht geht dahin, eigene reportierte Aktien zu demselben Preise anzusetzen, zu welchem der Hereingeber sie wieder nehmen muß.[4]) Wenn also die Gesellschaft eigene Aktien per ultimo Dezember hereingenommen hat zum Kurse von 100, und der Hereingeber sie zu 110 am nächsten ultimo zurücknehmen muß, wäre zu buchen:[5])

1) Vgl. Runkel-Langsdorff S. 59.
2) Für dessen Ausübung Runkel-Langsdorff S. 60.
3) Vgl. oben § 5.
4) Ebenso Ring S. 603. Vgl. dazu auch Runkel-Langsdorff S. 57.
5) Das Beispiel ist entnommen Rehm S. 748.

Aktiva.

. . . . . .

. . . . . .

Effekten	100 000
Überschuß der Kaufpreisforderung (110 000) über die Lieferungsverbindlichkeiten (100 000) aus dem schwebenden Rückverkaufsgeschäft	10 000

Müßte die Bank, welche die Aktien hereingenommen hat, den Kurs, den dieselben am Bilanztage haben, einsetzen, und dürfte sie nicht berücksichtigen, daß der Hereingeber die Wertpapiere zu einem die Bank gegen jeden Kursverlust schützenden Preise wieder abnehmen muß, so würde, wie Simon[1]) mit Recht bemerkt, die Dividendenverteilung der Bank von dem für sie ganz unerheblichen Kurse der reportierten Aktien am Bilanztage abhängen. Dies würde eine offenbare und sinnlose Unbilligkeit enthalten. Daher resultiert denn auch die in den meisten Bilanzen vorgenommene Scheidung zwischen „eigenen" und reportierten Aktien (die juristisch ebenfalls „eigene" sind). Jene sind zum Anschaffungspreise, bezw. Börsenpreise, diese unter Berücksichtigung des Realisationsgeschäftes angesetzt.

Die Dotierung des Reservefonds mit eigenen Aktien wird im allgemeinen, mag sie auch wirtschaftlich noch so verfehlt sein, als zulässig angenommen.[2]) Für etwaigen dadurch entstehenden Schaden haben die Gesellschaftsorgane die Verantwortung zu tragen.[3])

---

1) Simon S. 185.

2) z. B. von Hirsch S. 32, Pinner S. 121, Rehm S. 470, Goldmann S. 955, Ring S. 380, Lehmann u. Ring S. 455, Petersen-Pechmann S. 174, 175, v. Mörß S. 26.

3) Zimmermann (bei Busch Bd. 31, S. 279) weist darauf hin, daß durch die Anlegung des Reservefonds in eigenen Aktien möglicherweise die Gläubiger der A. G. getäuscht werden könnten, indem statt realer Zahlungsmittel vielleicht nur wertlose Aktien vorhanden sind. — M. E. ist diese Besorgnis unbegründet. Eine Dotierung des Reservefonds braucht überhaupt nicht zu erfolgen (s. unten); wenn sie aber stattfindet, müssen die Effekten zu demselben Werte eingesetzt werden, den sie in der

Die Häufigkeit, mit der aber immerhin die Gegenmeinung vertreten wird, rührt von der Verkennung der Natur des Reservefonds her. Der Reservefonds — wir haben zunächst den gesetzlichen oder, nach Simon's[1]) Formulierung den Zwangsreservefonds im Auge — ist zufolge Dernburg's[2]) Definition der Teil des Vermögens der Gesellschaft, der nicht Grundkapital bildet, der aber auch nicht unter die Aktionäre zu verteilen ist. Es ist ein reiner Buchposten, der, falls nichts im Gesellschaftsvertrage oder sonst etwas anderes bestimmt ist, nicht besonders angelegt und verwaltet zu werden braucht.[3]) Er hat die Bestimmung, bilanzmäßige Verluste zu decken und das Aktienkapital ungeschmälert zu erhalten. Denn wenn kein Reservefonds vorhanden wäre, so müßte derjenige Betrag, um den die in einem Geschäftsjahr etwa erlittenen Verluste den während dieses Zeitraums erzielten Gewinn übersteigen, als am Stammkapital der Gesellschaft verloren gegangen angesehen werden und eine Dividende könnte nicht eher verteilt werden, als bis das Grundkapital durch die Geschäftsgewinne späterer Jahre wieder ergänzt worden wäre, resp. bis eine Reduktion des Aktienkapitals stattgefunden hätte.[4])

So das Wesen des Reservefonds, der besser die treffendere Bezeichnung Reservekonto erhalten hätte. Seine Eigenschaft als reiner Buchposten hat zur Folge, daß er zunächst überhaupt nicht, also auch nicht mit eigenen Aktien dotiert zu werden braucht. Immerhin kann das Gesellschaftsstatut eine gesonderte Anlegung und Verwaltung des Reservefonds vorschreiben. Das Gesetz nahm davon Abstand, um der Gesellschaft nicht etwa die notwendigen Betriebsmittel zu entziehen.

Jahresbilanz erhalten haben. Demgemäß werden eigene Aktien, die vollkommen wertlos sind, in der Bilanz gar keine Berücksichtigung finden und für den Reservefonds nicht verwendet werden dürfen.

1) Simon S. 238.

2) Dernburg, Bürgerliches Recht, Bd. 1, § 81, IV.

3) Bericht der Reichstagskommission bei Beratung des Gesetzes vom 18. VII. 1884, S. 25 f.

4) Vgl. Saling I. Teil S. 306, Anm.

Da nun vom Gesetz ein derartiges Ausscheiden einzelner Werte aus dem Gesellschaftsvermögen zur Bildung eines Reservefonds nicht vorgeschrieben ist, unterliegt die Art der Dotierung keinen gesetzlichen Einschränkungen.[1]) Falls das Gesellschaftsstatut nichts anderes bestimmt, können eigene Aktien sehr wohl hierzu Verwendung finden. Cosack[2]) hält die Anlegung des Reservefonds überhaupt für unzulässig. Er meint: „Sonst könnte, wenn gerade diejenigen Stücke, die zur Deckung des Reservefonds bestimmt waren, verloren gingen, letzterer vermindert werden." Durch solche tatsächlichen, nicht bilanzmäßigen Verluste kann zwar das Gesellschaftsvermögen, niemals aber der Reservefonds vermindert werden. Dagegen schützt eben seine Natur als Buchposten. Aus ihr folgt auch, daß im Falle der Dotierung des Reservefonds mit eigenen Aktien eine auf dieselben entfallende Dividende dem Betrag des Reservefonds nicht zuzuschreiben, sondern als Erträgnis des Gesellschaftsvermögens zu betrachten ist.[3])

Gegen die Anlegung des Reservefonds in eigenen Aktien wenden sich vor allem Hirsch[4]) und Runkel-Langsdorff. Ersterer behauptet, ein Reservefonds in eigenen Aktien sei unmöglich, weil mit seinem Zwecke unvereinbar, da er zur Deckung von „Verlusten am Gesamtkapital" dienen soll. — Was sollten dies für Verluste sein? Der Reservefonds ist nur zur Deckung der bilanzmäßigen Verluste aufgestellt. Wenn Hirsch weiter argumentiert, daß der Reservefonds vom Gesamtkapital streng zu sondern wäre, demnach nicht aus dem Gesamtkapital, also auch nicht aus eigenen Aktien bestehen könnte, so muß hervorgehoben werden, daß das Gesamtkapital überhaupt nicht aus Aktien „besteht" — diese sind ausgegeben —, sondern ebenfalls nur ein Buchposten, eine fiktive Ziffer ist. Ebenso wie aber die Dotierung des Reservefonds mit Geld

1) Vgl. Ring S. 630.

2) Cosack S. 652.

3) Ebenso Lehmann u. Ring S. 523, 3, Staub S. 903, Ring S. 630, Esser S. 158, Pinner S. 216.

4) Hirsch S. 32.

erfolgen kann, ist sie in irgend welchen anderen Werten, auch in eigenen Aktien denkbar und gestattet.

Denselben Standpunkt wie Hirsch vertritt Runkel-Langsdorff,[1] der in ausführlichen Deduktionen die Gegenmeinung zu widerlegen sucht. Den Kernpunkt seiner Ausführungen bildet folgender Satz: „Eigene Aktien sind in jedem Falle Aktiva und daher ist es unmöglich, sie im gesetzlichen Reservefonds, d. h. in einem Passivum unterzubringen." Es läßt sich nicht einsehen, warum dies „daher" unmöglich sein sollte. Genau so gut wie der Reservefonds aus Geld bestehen kann (ebenfalls „Aktiva"), kann er sich aus eigenen Aktien zusammensetzen. Selbstverständlich darf dann der Betrag der eigenen Aktien, soweit er für die Dotierung des Reservefonds verwendet wird, nicht mehr unter den Aktiven erscheinen.[2] Auch eigene Interimsscheine können zur Deckung des Reservefonds verwandt werden, sofern sie rechtsgültig, d. h. außerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes erworben sind [3]

Für den noch nicht erörterten freiwilligen Reservefonds gelten grundsätzlich dieselben Regeln. Seine Bildung muß im Gesellschaftsvertrage gestattet sein. Der Generalversammlung steht sie nur zu, wenn das Gesellschaftsstatut sie dazu ermächtigt.[4] Auch die freiwilligen Reservefonds sind unter die Passiven zu buchen (§ 261, Zif. 5). Sog. versteckte oder stille oder verschleierte Reserven (übergroße Abschreibungen), die in den Aktiven zum Ausdruck kommen, sind also eigentlich unzulässig. Hinsichtlich ihrer Steuerpflicht hat Zelter[5] den Grundsatz aufgestellt, daß bei der Prüfung der Zulässigkeit der Abschreibungen von dem wirklichen, nach handelsrechtlichen Normen anzusetzenden Werte bei Beginn der maßgebenden Periode auszugehen und diesem derselbe Wert am Schluß der Periode gegenüberzustellen ist. Die Differenz zwischen beiden bildet das

1) Runkel-Langsdorff S. 74 f.
2) Vers. Meinung Pinner S. 213.
3) Vgl. oben § 6.
4) Lehmann u. Ring S. 524, 9; Ring S. 633.
5) Zelter S. 236.

Maß der zulässigen Abschreibung. Ein diese Differenz etwa übersteigender Betrag der vorgenommenen Abschreibung bedeutet eine außerordentliche Abschreibung, die der unmittelbaren Zuführung zu einem Reservefonds gleichsteht und der Besteuerung unterliegt.

Die Dotierung freiwilliger Reservefonds mit eigenen Aktien ist durchaus zulässig. Auch kann ihnen, falls das Gesellschaftsstatut eine dahingehende Bestimmung enthält, die auf die eigenen Aktien entfallende Dividende zugeschrieben werden.

B. Eigene Aktien als Träger der Mitgliedschaft.

1. Das Dividendenbezugsrecht.

§ 9.

Gemäß der oben (§ 7) vertretenen Theorie: daß bei Entscheidung der Frage, ob die mit dem Eigentum an der Aktie verbundenen Wirkungen in Kraft bleiben, solange die A. G. eigene Aktien im Besitz hat, die Natur der Aktie als Wertpapier den Ausgangspunkt bilden müsse, wird man der Gesellschaft ein Dividendenbezugsrecht aus eigenen Aktien zuzubilligen haben. Die herrschende Meinung steht auf demselben Standpunkt. So erklärt Staub:[1]) „Solange die Aktie im Besitz der Gesellschaft ist, ruhen die Gesellschaftsrechte"; an anderer Stelle[2]) behauptet er jedoch: „wirtschaftlich und vermögensrechtlich besteht die Aktie für die Gesellschaft" und spricht ihr demgemäß alle Mitgliedschaftsrechte außer dem Stimmrecht zu! — Auch Rehm[3]) beläßt im Verfolg seiner Theorie[4]) der

---

1) Staub S. 766, Anm. 10.

2) Staub S. 765, Anm. 4. — Einer ähnlichen Inkonsequenz macht sich Pinner S. 121 schuldig.

3) Rehm S. 469.

4) Vgl. oben S. 49.

Gesellschaft das Dividendenbezugsrecht, ebenso Lehmann,[1]) der folgende treffenden Utilitätserwägungen anführt: „Erwägt man, daß beim Besitz eigener Aktien jederzeit die Möglichkeit der Abstoßung besteht, so erweist sich die Berücksichtigung der eigenen Aktien bei der Dividendenberechnung als das Naturgemäße. Nehmen wir gar an, die Aktien seien erst im neuen Jahre, z. B. am 2. I. 08 von der A. G. erworben worden, während die Dividendenberechnung das vergangene Jahr betrifft, so kann kaum ein Zweifel bestehen, daß auf sie die Dividende mit zu verteilen ist. Soll aber dieser Fall anders behandelt werden als derjenige, an dem die Aktien Ende Dezember 1907 erworben wurden?"

Behrend[2]) behauptet, daß inbetreff der Dividenden zwar die eigenen Aktien, soweit sie nicht amortisiert sind, als Divisor in Betracht kämen, allein der auf sie entfallende Gewinnanteil ungeteiltes Gesellschaftsvermögen bliebe. Lediglich als Rechnungsoperation sei erforderlich, daß die Dividenden vom Gewinn- und Verlustkonto abgeschrieben und im Dividenden- und Zinsenkonto vereinnahmt werden. — Hiernach läuft praktisch Behrend's Verfahren darauf hinaus, der A. G. die Dividende aus eigenen Aktien zukommen zu lassen. Wie aber Behrend die Nichtverteilung eines Teiles des Reingewinns unter die eigentlichen Aktionäre von dem Standpunkte aus, den er sonst einnimmt, begründen will — an sich haben doch die Aktionäre Anspruch auf den ganzen Reingewinn —, die Antwort hierauf ist er schuldig geblieben.

Praktisch kann sich die Ausübung des Dividendenbezugsrechts durch die Gesellschaft verschieden gestalten. Am naheliegendsten ist der Fall, daß die A. G. die auf sie entfallende Dividende für sich behält und mit dem Gesellschaftsvermögen vereinigt. Beispiel: Bei einem Grundkapital von 1 000 000 Mk.

---

1) Lehmann Bd. II S. 86 und bei Goldschmidt Bd. 59 S. 630 f. u. Bd. 61, S. 506. Derselben Meinung sind ferner Pinner S. 121 und für eigene Geschäftsanteile der G. m. b. H. Staub-Hachenburg, S. 276, Anm. 15.

2) Behrend S. 911.

(1000 Aktien à 1000 Mk.) besitzt die A. G. 100 Stück eigene Aktien. Der Reingewinn beträgt nach Abzug aller Abschreibungen, Tantièmen für Vorstand und Aufsichtsrat u. s. w. 100000 Mk. Dann ergibt sich eine Dividende in Höhe von 10%. Die Gesellschaft kann 10000 Mk. zurückbehalten und hat nur 90000 Mk. zur Verteilung zu bringen. Die restierenden 10000 Mk. werden Gewinnvortrag für das nächste Jahr. Sie können auch ein Spezialkonto bilden, etwa einen freiwilligen Reservefonds, einen Dividendenausgleichungsfonds oder dgl. Bei gleichem Stand der Geschäfte würde im nächsten Jahre der Gewinn 110000 Mk. betragen, wovon 99000 Mk. (11% Dividende) zu verteilen und 11000 Mk. wiederum zurückzubehalten sind, u. s. f. Der Besitz eigener Aktien würde damit bei gleichmäßigem Gang der Geschäfte ein langsames Steigen der Dividende ermöglichen.

Ferner läßt sich der Fall denken, daß die auf die eigenen Aktien entfallende Dividende gemäß einem durch das Gesellschaftsstatut vorgeschriebenen Generalversammlungsbeschluß sofort zu verteilen ist. Dies kann in zwiefacher Weise vor sich gehen:

1. Die Aktien werden verkauft. In dem Kaufpreis ist selbstverständlich der Betrag der Dividende mit enthalten. Dann würden sich die Aktiva um den Betrag der Dividendensumme erhöhen, infolgedessen der Reingewinn und damit die Dividendende steigen.

2. Das Statut setzt fest, daß die auf die eigenen Aktien entfallende Dividende nachträglich als Extra- oder Superdividende zur Verteilung kommen soll. Wenn wir unser obiges Beispiel zu Grunde legen, müßten 10000 Mk. unter 900 Aktionäre verteilt werden. Die Superdividende beträgt dann 1,11%, die Gesamtdividende 11,11%.

Gegenüber diesem jährlichen geringen Steigen der Dividende wird sich das erste Verfahren, in dem die Dividende als Gewinnvortrag für das nächste Jahr fungiert und eine stetig steigende Rente gewährleistet, mehr empfehlen und dem Gedeihen der Gesellschaft förderlicher sein.

Der Hauptvertreter der Gegenmeinung, die der Gesellschaft ein Dividendenbezugsrecht abspricht, Cosack, hat in scharfsinnigen, komplizierten Berechnungen[1]) darzulegen gesucht, wie sich seine Theorie in diesem Punkte praktisch durchführen läßt. Bei der Zweifelhaftigkeit und geringen Klarheit der ganzen Materie kann man nicht umhin, auch zu Cosack's Resultaten Stellung zu nehmen.

Cosack[2]) geht davon aus, daß der in der Bilanz anzusetzende Wert der Aktien sich aus dem Kurs im engeren Sinne und einem festen Zuschlage von 4 % Jahreszinsen, berechnet vom Nennbetrage der Aktien, zusammensetze. Da diese 4 % schon die Dividende schätzungsweise darstellen, will Cosack als Vertreter der Ansicht, daß die A. G. kein Dividendenbezugsrecht besitze, von diesem Werte $k + 4$ (k = Kurs) die Dividende abziehen und die eigenen Aktien somit zu dem Werte $k + 4 - d$ (d = Dividende) in der Bilanz einsetzen. Hierin scheint u. E. der Grundfehler für Cosack's weitere Berechnungen zu liegen. Die Aktien sind nur zum Anschaffungs-, bezw. Börsenpreis ohne Abzug oder Zuschlag einzustellen. Wenn die Dividende vom Börsenkurse abgezogen werden dürfte, müßte noch ein zweiter Börsenkurs für „eigene Aktien" notiert werden. Solange dies nicht der Fall ist, trifft Cosack's Wertbemessung u. E. nicht zu.

Auch die Tatsache, daß die Dividende bei Aufstellung der Bilanz noch gar nicht feststeht, spricht gegen Cosack's Methode. Dadurch würden besondere Berechnungen notwendig, welche der Bilanz die erforderliche Klarheit und Übersichtlichkeit rauben würden. Resultat dieser Erwägungen muß sein: die künftige Dividende hat ganz unberücksichtigt zu bleiben. Der Zuschlag von 4 % muß als noch nicht realisierter Gewinn fortfallen. Anderenfalls verstößt man gegen Wortlaut und ratio des § 261 H. G. B.

Um jedoch Cosack's Berechnungen verfolgen zu können, wollen wir zunächst von diesem Grundbedenken absehen und

1) S. Cosack, Festschrift S. 10–15.
2) Cosack a. a. O. S. 10 u. 11.

uns seiner Anschauung anschließen. Cosack berechnet die Dividende nach zwei Methoden.[1]) Die erste besteht darin, daß, „ungeachtet dessen, daß eine Dividende auf eigene Aktien nicht entfällt, dennoch Rücksicht auf sie genommen wird, indem man den Betrag, der auf diese Aktien entfallen würde, von der Verteilung ganz und gar ausschließt". Dieser Methode ist entgegenzuhalten, daß sie mit Cosack's Theorie überhaupt nicht vereinbar ist, sondern der Gegenmeinung Recht gibt, die einen Teil der Dividende der Gesellschaft reservieren will. Nach Cosack haben nur die „wirklichen" Aktionäre Anspruch auf die gesamte Dividende. Der Beschluß einer Generalversammlung, deren Mitglieder Anhänger Cosack's sind, die auf eigene Aktien entfallende Dividende von der Verteilung auszuschließen, ist nur schwer denkbar.

Auch begeht Cosack die Inkonsequenz, in denjenigen Fällen, wo die erste Methode angewandt wird, den Wert der eigenen Aktien nicht um die Dividende zu verkürzen, was bei strenger Durchführung seiner Theorie gefordert werden müßte. Zur Begründung dieser Unterlassung führt er an, daß auch im Fall seiner ersten Methode die A. G. „durch ihre eigenen Aktien Gewinn erzielt"!

Nach der zweiten Methode wird auf die eigenen Aktien bei der Dividendenberechnung gar keine Rücksicht genommen und der volle Reingewinn auf die in der Hand wirklicher Aktionäre befindlichen Aktien verteilt.

Beide Methoden wendet nun Cosack nacheinander an zwei Beispielen an und gelangt mit Hülfe komplizierter abstrakter Berechnungen zu denselben Resultaten, die wir an der Hand unseres oben gebrachten Beispiels schneller und in verständlicher Weise erreichen werden.

Fall A: Der volle Reingewinn ist für die Dividendenberechnung zu verwenden. Dann ergibt sich bei Anwendung der ersten Methode für unser Beispiel: der Reingewinn beträgt 100000 M. Dividendenberechtigt sind 900 Aktien.

1) Cosack a. a. O. S. 10.

Der auf die 100 eigenen Aktien entfallende Betrag (10000 M.) wird von der Verteilung ausgeschlossen. Es bleiben 90000 M. Die Dividende wird für die 900 Aktionäre somit in einer Höhe von 10 % ausgeschüttet.[1])

Zweite Methode. Da hier auf die eigenen Aktien gar keine Rücksicht genommen wird, so figurieren sie in der Bilanz mit dem Kurswert abzüglich der Dividende, die sonst auf sie entfallen wäre. Demnach mindern sich auch die Aktiva in der Bilanz um den ganzen Dividendenbetrag und damit auch der Reingewinn. Dieser beträgt hiernach (d = die in Prozenten ausgedrückte Dividende):

$$100\,000 - 100 \cdot 10\,d$$

Da die Zahl der Dividendenberechtigten Aktionäre 900 beträgt, ergibt sich die Gleichung:

$$900 \cdot 10\,d = 100\,000 - 1000\,d$$
$$d = 10.$$

Die Dividende bleibt somit bei beiden Methoden dieselbe, während der Reingewinn im zweiten Falle eine Minderung von 1000 d (10000 M.) erfährt.

Fall B. Von dem Reingewinn sind gewisse Abzüge für den gesetzlichen Reservefonds, die Tantièmen der Aufsichtsratsmitglieder und dergl. zu machen. Die Abzüge mögen insgesamt 20 % oder $^1/_5$ des Reingewinns betragen.

Erste Methode: Der Reingewinn beträgt wiederum 100000 Mk. Bei Abzug von 20 % erhält man 80000 Mk. Diesen Betrag unter das Aktienkapital von 1000000 Mk. verteilt, ergibt eine Dividende von 8 %, sodaß 72000 Mk. unter die wirklichen Aktionäre verteilt werden und 8000 Mk. zurückzubehalten sind.

Zweite Methode. Von dem Reingewinn ist zunächst wiederum der auf die 100 eigenen Aktien entfallende Divi-

---

1) Man vergleiche hier, wie bei den weiteren Berechnungen unsere Resultate mit denen Cosack's S. 11 und 12.

dendenbetrag (100 · 10 d) abzuziehen. Der Reingewinn beträgt demnach:

$$^4/_5\ (100\,000 - 1000\,d).$$

Für die Berechnung der unter die 900 Aktionäre zu verteilenden Dividende folgt die Gleichung

$$900 \cdot 10\,d = {}^4/_5\ (100\,000 - 1\,000\,d)$$
$$49\,000\,d = 400\,000$$
$$d = \frac{400}{49} = 8{,}16\ \%$$

Es ergibt sich als Unterschied von dem Resultat der ersten Methode, daß der Reingewinn sich, wie im Falle A, vermindert, die Dividende jedoch gestiegen ist. — Cosack gelangt zu dem letzten Ergebnis nach mannigfachen Umformungen seiner Gleichungen, deren letzte, um ein Beispiel seiner Berechnungsweise zu geben und eine Nachprüfung der Richtigkeit unserer Ergebnisse zu ermöglichen, hier angeführt sei:

(r = Reingewinn, g = Gesamtzahl der Aktien, z = Zahl der eigenen Aktien, n = Nennbetrag, x = Divisor, die Abzüge vom Reingewinn in Fall B darstellend)

$$d = 100\ \frac{r}{(g - z)\ n \cdot x + z \cdot n.}$$

Aus den Beispielen lassen sich mancherlei Folgerungen ziehen. Zunächst ergeben sie die schon oben gekennzeichnete Tatsache, daß die sog. erste Methode weiter nichts ist als die Anwendung der gegen Cosack gerichteten Theorie, die der Gesellschaft ein Dividendenbezugsrecht zuspricht. Die Resultate dieser Methode und die Resultate der Gegentheorie stimmen vollständig überein. Der Unterschied zwischen Cosack's Theorie im Sinne dieser Methode und der Gegenmeinung ist eben höchstens ein rein theoretischer.[1]) Die erste Methode erbringt ferner den Beweis dafür, daß bei ihrer Anwendung weder der Reingewinn noch auch die Dividende durch den Besitz eigener Aktien seitens der A. G. eine Veränderung erleiden — ein

1) Dies gesteht auch Cosack S. 20 ausdrücklich zu.

Ergebnis, das man durchaus gutheißen kann. Cosack entscheidet sich denn auch selbst für die erste Methode in allen Fällen, in denen nach der Satzung der Gesellschaft die Generalversammlung über die Verteilung des Reingewinns mehr oder minder frei verfügen kann.

Was die Resultate der zweiten (u. E. allein im Sinne von Cosack's Theorie möglichen) Methode angeht, so ist zunächst für beide Fälle (A und B) die Minderung des Reinertrages gegenüber der ersten Methode charakteristisch. Die Ursache ist leicht erklärlich: der Wert der eigenen Aktien und damit der Gesamtwert der Aktiva ist um den Dividendenbetrag vermindert in der Bilanz zum Ausdruck gekommen. Die Herabdrückung des Reingewinnes hat nun die wichtige Folge, daß alle Bezüge, die von seiner Höhe abhängig sind, z. B. die an den gesetzlichen Reservefonds abzuführenden Beträge, die Tantièmen der Aufsichtsratsmitglieder und dgl. gemindert werden. Runkel-Langsdorff[1]) befindet sich hiernach im Irrtum, wenn er der Meinung ist, daß der Besitz eigener Aktien auch bei Verneinung des Dividendenbezugsrechtes auf die Höhe des Reingewinns, bezw. der von ihr abhängigen Bezüge einflußlos sei.

Noch wichtiger fast ist die bei Anwendung der zweiten Methode erfolgende Einwirkung auf die Höhe der Dividende. Bei Gegenüberstellung mit den Resultaten der ersten Methode erreicht die Dividende im Fall A die gleiche Höhe; im Fall B steigt sie über die „erste" Dividende hinaus. Schon die Verschiedenheit dieser an zwei Beispielen erzielten Ergebnisse spricht nicht zu Gunsten der zweiten Methode. Läßt es sich ferner billigen, daß der Reingewinn bei dem Erwerb eigener Aktien sich mindert und gleichzeitig die Dividende eine Erhöhung erfährt, während doch normalerweise Reingewinn und Dividende in ihrer Höhe einander entsprechen sollen? Schließlich stellen sich auch noch praktische Schwierigkeiten ein. Nehmen wir an, die Generalversammlung billigte die Dividende nicht, sondern setzte sie herauf oder herab, so müßte die ganze Bilanz eine

1) Runkel-Langsdorff S. 28.

Änderung erfahren. Dadurch ergäbe sich wieder ein anderer Reingewinn und wiederum eine andere Dividende.

Alles dies sind Gründe, die, abgesehen von dem oben erörterten Grundbedenken wegen falscher Aufstellung der Bilanz, gegen die Anwendung der zweiten Methode sprechen. Cosack selbst empfiehlt dieselbe nicht aus vollem Herzen. Er hat Bedenken wegen der angeblich zu komplizierten Berechnung, die sie mit sich bringt. Wie wir jedoch gesehen haben, stellt sich dieses Bedenken als unbegründet heraus: die nach Cosack zutreffende Bilanz ergibt sich von selbst, indem die eigenen Aktien einfach mit dem Kurswert abzüglich des Dividendenbetrages eingestellt werden. Von dem Überschuß der Aktiva über die Passiva werden die ev. notwendigen Abzüge gemacht und darauf kann, indem man den nun übrig bleibenden endgültigen Reingewinn zu Grunde legt, die Dividende für die wirklichen Aktionäre sofort ermittelt werden. Kompliziert wäre die Methode nur, wenn man mit dem von Cosack erzielten abstrakten Resultate wirtschaften wollte und nach ihm die Dividende auszurechnen hätte.

Die Betrachtungen über Cosack's Ergebnisse können jedoch nichts an unserer oben ausgesprochenen Ansicht ändern, daß das beste und zweckmäßigste Verfahren zur Berechnung der Dividende das ist, die auf die eigenen Aktien entfallende Summe als Gewinnvortrag für das folgende Jahr zu buchen und damit eine Art Rücklage zu schaffen, die den Gewinn vergrößert und den Aktionären eine gleichmäßig steigende Rente gewährleistet.[1])

Derselben rechtlichen Beurteilung wie das Dividendenbezugsrecht unterliegt das Recht auf Bauzinsen. Da es ein Vermögensrecht ist, kann es ebenfalls von der Gesellschaft ausgeübt werden,[2]) natürlich nur unter den Voraussetzungen, die auch sonst für die Geltendmachung des Bauzinsanspruches gegeben sein müssen: das Zinsversprechen muß im Gesellschafts-

1) Für dieselbe Methode Staub-Hachenburg, Anm. 15 zu § 33.
2) Dagegen Behrend S. 911.

vertrage statuiert sein; die Zinsen dürfen nur in bestimmter Höhe und für eine bestimmte Zeit bedungen sein (§ 215).

2. Das Stimmrecht.

§ 10.

Während die Differenzen der einzelnen das Problem des Besitzes eigener Aktien behandelnden Theorien in den bisher erörterten Fällen meist nur in rechnerischen Verschiebungen ihren Ausdruck fanden, gelangen sie in Ansehung des jetzt zu erörternden Stimmrechts zu größter praktischer Bedeutung. Unbestritten gehört das Stimmrecht zu den wichtigsten Mitgliedschaftsrechten. Es gewährt den Aktionären die einzige Möglichkeit, auf die Entwickelung der Gesellschaft einen bestimmenden Einfluß auszuüben. Die Beantwortung der Frage, ob der A. G., die Eigentümerin eigener Aktien ist, ein Stimmrecht zuzusprechen sei oder nicht, muß daher für das Rechts- und Wirtschaftsleben einer Gesellschaft von einschneidender Wirkung sein. Schon der Besitz weniger, ja bisweilen nur einer Aktie kann bei der Abstimmung in der Generalversammlung, sofern sich zwei nahezu gleichstarke Parteien gegenüberstehen, den Ausschlag geben.[1]) Falls demnach überhaupt ein Erwerb eigener Aktien durch die A. G. in Frage steht, bedarf die Rechtslage hinsichtlich des Stimmrechts in erster Linie der Klärung.

Gemäß unserem in § 7 aufgestellten Prinzip werden wir der Gesellschaft das Stimmrecht, weil es reines Personenrecht und nur Mitgliedschafts-, nicht auch Vermögensrecht ist, zu versagen haben. Die herrschende Meinung[2]) steht auf demselben Standpunkt unter verschiedenartiger, teilweise auch ohne

1) Vgl. auch Cosack, Festschrift S. 24.

2) z. B. Staub S. 766, Anm. 10, Pinner S. 121, v. Mörß S. 26, Cosack, Festschrift S. 17, 18, Behrend S. 911, Anm. 5, Gierke S. 242, Anm. 1. — Ferner erklärt das Schweiz. Obligationenrecht, daß eigene Aktien in den Generalversammlungen nicht vertreten sein dürfen (Art. 628, Abs. 5).

jede Begründung. Lehmann[1]) führt den allgemeinen Gesichtspunkt an, daß es nicht angängig erscheint, dem Gesamtorganismus, zu dem das Recht die Aktionäre zusammenfaßt, ein Stimmrecht zukommen zu lassen, während doch gerade das Stimmrecht die Betätigung des einzelnen innerhalb des Gesamtorganismus zum Ausdruck bringt. — Die Gegenmeinung vertreten nur drei Autoren: Rehm,[2]) Runkel-Langsdorff[3]) — beide in Gemäßheit ihrer bereits erörterten Theorien — und Hachenburg.[4])

Die zur Anwendung gelangende gesetzliche Vorschrift ist § 252 H. G. B., der zuvörderst jeder Aktie das Stimmrecht gewährt, eine Bestimmung, die ius cogens ist und nicht durch das Gesellschaftsstatut abgeändert werden kann. Die einzige Beschränkung der Ausübung des Stimmrechts ist für den Fall vorgesehen, daß ein Aktionär mehrere Aktien besitzt. Außerdem muß zuweilen eine Stimmenthaltung Platz greifen (§ 252, Abs. 3). Aus diesen knappen Bestimmungen erhellt — das muß Runkel-Langsdorff[5]) zugegeben werden — allerdings noch nicht, daß der Gesellschaft die Stimmberechtigung vorzuenthalten ist, wenigstens nicht unmittelbar. Jedoch bildet die Tatsache, daß das Gesetz kein derartiges Verbot enthält, an und für sich noch keine ausreichende Begründung der Ansicht, derzufolge die A. G. stimmen darf. Die früher erörterten grundsätzlichen Bedenken behalten ihre Berechtigung. Das Gesetz kommt uns aber auch selbst zu Hilfe durch die Vorschrift des § 252, Abs. 3,[6]) die sonderbarerweise bisher

1) Lehmann bei Goldschmidt Bd. 59, S. 630, ferner Bd. II, S. 86 und 162.

2) Rehm S. 469.

3) Runkel-Langsdorff S. 30 f.

4) Staub-Hachenburg S. 276, Anm. 16.

5) Runkel-Langsdorff S. 32.

6) § 252, Absatz 3: „Wer durch die Beschlußfassung entlastet oder von einer Verpflichtung befreit werden soll, hat hierbei kein Stimmrecht und darf ein solches auch nicht für andere ausüben. Dasselbe gilt von einer Beschlußfassung, welche die Vornahme eines Rechtsgeschäfts mit einem Aktionär oder die Einleitung oder Erledigung eines Rechtsstreites zwischen ihm und der Gesellschaft betrifft."

bei der Erörterung unserer Kontroverse noch niemals die gebührende Beachtung fand. Der Sinn des § 252, Abs. 3 ist nämlich der, unmittelbar interessierte Personen nicht mitstimmen zu lassen.[1]) Demnach muß sich die A. G., sobald sie unmittelbar an dem Verhandlungsgegenstand interessiert ist, der Stimme enthalten. Wann wäre dies aber nicht der Fall? Es läßt sich keine von der Generalversammlung zu verhandelnde Angelegenheit denken, die nicht für die A. G. von unmittelbarem Interesse wäre — ganz abgesehen von den Regelfällen, in denen die Generalversammlung über ein Rechtsgeschäft zu beschließen hat, deren Kontrahenten einer die A. G. ist, in denen also die Abstimmung nach § 252, Abs. 3 ausdrücklich verboten ist! Die Schlußfolgerung muß lauten: Das Stimmrecht ist der A. G. zu versagen sowohl aus theoretischen grundsätzlichen Gesichtspunkten, wie auch auf Grund der positiven gesetzlichen Bestimmung, daß nur solche Aktionäre, die an der zu verhandelnden Sache nicht unmittelbar beteiligt sind und die infolgedessen allein in eine objektive Würdigung der Dinge eintreten können, das Stimmrecht ausüben dürfen.

Das eben gewonnene Ergebnis bedarf noch einiger Ergänzungen.

1. Gleich den eigenen Aktien können auch eigene Interimsscheine, die in Ermangelung besonderer Vorschriften ihnen gleichzustellen sind (§ 179, Abs. 3), der Gesellschaft das Stimmrecht nicht gewähren.

2. Dasselbe gilt von eigenen reportierten Aktien, obwohl die A. G. deren Eigentümer geworden ist[2]) und sie fremde Aktien zum Stimmen berechtigen würden. Dagegen steht im Falle des Deportgeschäfts dem Hereinnehmer das Stimmrecht an den in Kost genommenen Aktien zu,[3]) deren Eigentümer er wurde.

---

1) Ebenso Pinner S. 185.

2) Vgl. oben § 5.

3) Vgl. dazu auch Runkel-Langsdorff S. 38, der zutreffend hervorhebt, daß die Gesellschaft ein Reportgeschäft in eigenen Aktien abschließen

3. Da die A. G. kein Stimmrecht besitzt, kann sie es auch nicht durch einen Bevollmächtigten ausüben lassen[1]) (vgl. § 252, Abs. 2). Die Gesellschaft hat garnicht die Fähigkeit, eine solche Legitimation zu erteilen. Trotzdem wird in der Praxis von diesem Mittel häufig Gebrauch gemacht. Die Aktionäre haben hiergegen das Recht, den betreffenden Generalversammlungsbeschluß anzufechten.

4. Das gleiche Recht besitzen die Aktionäre natürlich auch, falls die A. G., vertreten durch eines ihrer Organe, etwa den Vorstand, an der Abstimmung teilgenommen hat. Eine Gesetzesverletzung, wie sie § 271 zur Anfechtung eines Generalversammlungsbeschlusses verlangt, wird allerdings, da eine spezielle Vorschrift mangelt, in einzelnen Fällen nicht unmittelbar festzustellen sein; wohl aber ist stets der § 252, Abs. 3 mittelbar als verletzt zu betrachten.

5. Die prinzipielle Natur der Lehre vom Stimmrecht hat die Folge, daß das Gesellschaftsstatut keine Bestimmung enthalten kann, die trotzdem der A. G. das Stimmrecht an eigenen Aktien zuspricht.

6. Die durch Gesetz oder Gesellschaftsstatut für gewisse Generalversammlungsbeschlüsse vorgeschriebenen qualifizierten Mehrheiten werden, falls die A. G. eigene Aktien besitzt, davon nicht beeinflußt. Der Betrag der eigenen Aktien darf hier vom Grundkapital nicht abgezogen, sondern muß mit einberechnet werden. Denn wenn das Grundkapital im übrigen dadurch nicht geändert wird, daß die Gesellschaft einen Teil ihrer eigenen Aktien selbst erwirbt,[2]) kann auch für die hier zur Entscheidung stehende Frage ein Abzug der Nennbeträge der eigenen Aktien vom Grundkapital beim Schweigen des Gesetzes nicht für zulässig erachtet werden (Cosack).[3])

---

kann, um den Käufer das Stimmrecht ausüben zu lassen, wobei sie allerdings das Risiko trägt, daß der Käufer möglicherweise anders stimmt, als mit ihm vereinbart wurde.

1) Vgl. auch Staub S. 765, Anm. 4.

2) S. oben S. 53.

3) Cosack, Festschrift S. 18.

Runkel-Langsdorff[1]) tritt entsprechend seiner Theorie, daß infolge des Bestehens von Rechten gegen sich selbst alle Mitgliedschaftsrechte aus der Aktie existent bleiben, für die Stimmberechtigung der A. G. ein und zitiert nochmals[2]) das Gesetz vom 4. XII. 1899 betr. die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen, dessen § 10, Abs. 4 lautet: „Der Schuldner ist für die in seinem Besitz befindlichen Schuldverschreibungen nicht stimmberechtigt." Runkel-Langsdorff ist der Meinung,[3]) dieser Vorschrift hätte es nicht bedurft, wenn das Verbot selbstverständlich wäre. Er faßt sie demgemäß als Ausnahme von dem allgemeinen Grundsatz auf, daß das Stimmen auch dann erlaubt sei, wenn Rechte und Pflichten sich in einer Hand vereinigen. Nun kann man allerdings zuweilen aus einer gesetzlichen Vorschrift nach dem Grundsatz: Ausnahmen bestätigen die Regel Folgerungen ziehen. Jedoch liegt es viel näher, in der betreffenden Bestimmung den Ausfluß eines Prinzips zu erblicken. Erst wenn dieser Weg nicht zum Ziele führt, kann Runkel-Langsdorff's Auslegungsmethode zur Anwendung gelangen. In unserem Falle aber liegt hierzu keine Veranlassung vor. Das Stimmverbot hätte auch ohne den § 10, Abs. 4 angenommen werden müssen. Daß es trotzdem ausdrücklich festgelegt wurde, findet seine Begründung einfach darin, daß der Gesetzgeber etwa auftauchende Zweifel beseitigen wollte. Weshalb er aber gerade beim Besitz eigener Schuldverschreibungen eine Ausnahme statuieren, in allen anderen Fällen des Besitzes „eigener" Wertpapiere jedoch das Stimmrecht zulassen sollte, läßt sich nicht einsehen. Der § 10, Abs. 4 des Gesetzes vom 4. XII. 1899 ist, um es nochmals zu betonen, der beste Beweis nicht für, sondern gegen die Existenz der Rechte gegen sich selbst.

Im Verlaufe seiner Ausführungen beschäftigt sich Runkel-Langsdorff mit der Frage, wie sich die Ausübung des der Gesellschaft zustehenden Stimmrechts in der Praxis

1) Runkel-Langsdorff S. 30 f.
2) Vgl. dazu Runkel-Langsdorff S. 21.
3) Runkel-Langsdorff S. 32.

gestaltet. Er läßt das Stimmrecht für die Gesellschaft durch den Vorstand ausüben; steht dem eins der Hindernisse des § 252 entgegen, so soll der Aufsichtsrat an seine Stelle treten. In den Fällen, wo sowohl Vorstand als Aufsichtsrat entlastet oder von einer Verpflichtung befreit werden sollen, kommt Runkel-Langsdorff selbst zu dem Ergebnis, daß die Gesellschaft in Ermangelung eines geeigneten Vertreters (abgesehen von dem nicht allzuhäufigen Fall, daß ein Prokurist angestellt ist — § 238) nicht stimmen kann![1]) Hiermit hat Runkel-Langsdorff das beste Argument gegen die Brauchbarkeit seiner Theorie geliefert. Die weiteren praktischen Konsequenzen, welche die Anhänger Runkel-Langsdorff's und Rehm's werden in Kauf nehmen müssen, sollen noch unten erörtert werden (vgl. unten S. 81).

In ausführlichen Darlegungen beschäftigt sich auch Cosack[2]) mit der Stimmrechtsfrage. Er teilt die Ansicht derjenigen, die der Gesellschaft das Stimmrecht versagen und führt zur Wiederlegung der Gegenmeinung mehrere Argumente an. Das erste davon ist eigenartiger Natur: Cosack[3]) hält es in der großen Mehrzahl der Fälle für ungerecht, wenn man der Gesellschaft wegen ihrer eigenen Aktien ein Stimmrecht geben würde. Er erinnert daran, daß sämtliche gültige Aktien der Gesellschaft ursprünglich ein bestimmtes „Verdienst" repräsentierten, das sich ihr erster Erwerber um die Gesellschaft errungen, die Einlage nämlich, die er seinerzeit an die Gesellschaft geleistet hat. Auf dieses Verdienst könne sich auch jeder Rechtsnachfolger des ersten Erwerbes berufen, nur die A. G. selbst nicht: denn indem sie für ihre Aktien ein Entgelt leistet, opfere sie einen Teil ihres sonstigen Vermögens auf und mache eben dadurch die Leistung, durch die sich der erste Erwerber um sie verdient gemacht hat, geradezu wieder rückgängig. Eigene Aktien der Gesellschaft seien also verdienstlos. Mit dem Eigentume an ihnen dürfe das Stimmrecht nicht

1) Vgl. Runkel-Langsdorff S. 37 oben.
2) Cosack, Festschrift, S. 17, VII u. S. 23,5.
3) Cosack, Festschrift, S. 24.

verbunden sein, das nur den „verdienstvollen" Aktien gebühre. — Die hier vorgenommene Einteilung der Aktien in verdienstvolle und verdienstlose mag vielleicht eine gewisse Berechtigung haben, doch findet sie sich weder im Gesetz noch sonstwo auch nur im geringsten bestätigt. Sie basiert lediglich auf dem „Rechtsgefühl". Auf dieses sollte man sich aber höchstens dann berufen, wenn alle anderen Mittel, die Entscheidung einer Frage herbeizuführen, versagt haben.

Auch das zweite Argument Cosack's: es habe keinen rechten Sinn, wenn die A. G., die um ihrer selbst willen kein Stimmrecht in der Generalversammlung hat, ihrer eigenen Aktien wegen stimmberechtigt sein solle, erscheint u. E. nicht durchschlagend. Anders das dritte. Hier betont nämlich Cosack mit Recht, daß einem der allerwichtigsten Prinzipien des Aktienrechts zufolge die Generalversammlung von dem Vorstande unabhängig sein soll. „Dieses Verhältnis wird aber geradezu auf den Kopf gestellt, wenn man es zuläßt, daß der Vorstand als solcher in Vertretung der Gesellschaft kraft der Gesellschaftsaktien in der Versammlung mit abstimmt und im Einzelfall vielleicht den Stichentscheid zwischen den streitenden Parteien abgibt. Hiergegen spricht auch nicht, daß Vorstandsmitglieder in ihrer Eigenschaft als Privatleute Aktien der A. G. erworben haben und daraufhin ein Stimmrecht ausüben können, weil sie in solchen Fällen eben nicht als „Vorstand", sondern als Einzelaktionär handeln und die Unabhängigkeit der Generalversammlung durch Zulassung des Stimmrechts eines Vorstandsmitgliedes nicht in demselben Maße bedroht wird wie durch Zulassung eines Stimmrechts des ganzen Vorstandes. Denn die einzelnen Vorstandsmitglieder sind in ihrer Eigenschaft als Aktionäre rechtlich von dem Vorstande als solchem keineswegs abhängig und es ist zweifellos statthaft und denkbar, daß sie, weil innerhalb des Vorstandes in der Minderheit geblieben, in der Generalversammlung gegen den Beschluß des Vorstandes stimmen.[1])

Was im übrigen die praktischen Konsequenzen betrifft, die mit den Theorien von Runkel-Langsdorff und Rehm

1) Vgl. Cosack S. 26.

hinsichtlich des Stimmrechts verknüpft sind, so seien nur einige besonders krasse Erscheinungen hervorgehoben:

1. Wenn für die A. G. ein Stimmrecht bestände, brauchte der Vorstand nur allmählich eine Anzahl, womöglich auch die Hälfte der Gesellschaftsaktien für die A. G. zu erwerben, um die Generalversammlung völlig von sich abhängig zu machen und damit den Zweck dieser Institution, ein Kontrollorgan für den Vorstand und die allein zuständige Behörde für alle bedeutsamsten Angelegenheiten im Betriebe einer A. G. zu sein, illusorisch zu machen.

2. Mit der Ausübung des Stimmrechts Hand in Hand geht die Möglichkeit, eine Anfechtungsklage wegen eines Gesetz oder Statut verletzenden Generalversammlungsbeschlusses erheben zu können. Wenn also der Vorstand mit einer Entscheidung der Generalversammlung, bei der irgend ein Formfehler unterlief, unzufrieden ist, so könnte er im Namen der A. G. gegen sich selbst als Vertreter derselben A. G. (§ 272) eine Anfechtungsklage anstrengen!

3. Kraft des der A. G. zustehenden Stimmrechts könnte der Vorstand als ihr Vertreter, sofern sich die Gesellschaft im Besitze einer größeren Anzahl von Aktien befindet, nur ihm genehme Leute in den Aufsichtsrat wählen und sich auf diese Weise eine ihm vielleicht lästige Kontrolle seiner Geschäftstätigkeit vom Halse schaffen.

Aus alledem folgt zur Genüge, daß auch in praktischer Hinsicht die Meinung von Rehm und Runkel-Langsdorff unhaltbar ist. Das einzige Argument, das gegen den Standpunkt derer zu verwerten wäre, die der A. G. die Stimmberechtigung absprechen, bildet der Umstand, daß, falls die A. G. eine beträchtliche Anzahl eigener Aktien besitzt, die Bildung gewisser für die Abstimmung vorgeschriebener qualifizierter Majoritäten erschwert sein kann. Doch fällt dieser Übelstand, der übrigens auch eintreten kann, wenn sonst irgend ein Großaktionär wegen Interessenkollision von der Abstimmung ausgeschlossen wird, praktisch kaum ins Gewicht, da die Zahl der der Gesellschaft gehörigen Aktien nur selten beträchtlich sein

wird.[1]) Dazu kommt, daß in allen Fällen, wo das Gesetz eine qualifizierte Mehrheit verlangt, nur die Zustimmung eines bestimmten Bruchteils des „bei der Beschlußfassung vertretenen" Grundkapitals erforderlich ist (vgl. §§ 207, 243, 275, 278, 288, 292, 303, 304, 306. 310 u. s. w.). Da der A. G. selbst kein Stimmrecht gebührt, so ist sie als nicht vertretener Aktionär anzusehen und bereitet somit der Bildung der vorgeschriebenen Majoritäten keine Schwierigkeiten. Die einzige Abweichung im Gesetz findet sich im § 196, Abs. 4, nach welcher Vorschrift die der Errichtung der Gesellschaft zustimmende Mehrheit mindestens ein Viertel aller im Verzeichnis aufgeführten Aktionäre und der Betrag ihrer Anteile mindestens ein Viertel des gesamten Grundkapitals darstellen muß — ein Fall, der aber für uns garnicht in Frage kommt, weil zur Zeit dieser konstituierenden Generalversammlung die A. G. noch gar keine eigenen Aktien erworben haben kann. — Somit kann das Fehlen eines Stimmrechts der Gesellschaft der Bildung qualifizierter Majoritäten überhaupt nur noch hinderlich sein, wenn das Gesellschaftsstatut für das Zustandekommen eines Beschlusses eine Mehrheit fordert, die einen Bruchteil des gesamten, nicht nur des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals ausmacht. Solche Fälle dürften jedoch selten sein und selbst für sie läßt sich dadurch Abhilfe schaffen, daß die A. G. vor dem Zusammentritt der betreffenden Generalversammlung die eigenen Aktien oder wenigstens einen Teil derselben verkauft.

Hachenburg[2]) führt zugunsten des Stimmrechts der Gesellschaft an, daß, wenn man dasselbe ablehnte, die A. G., die vielleicht die Mehrheit der Aktien besitzt, in die Lage käme, von der Minderheit geleitet zu werden. Nun wird aber der Fall, daß die A. G. über die Hälfte des Aktienkapitals in den Händen hat, sich nur äußerst selten ereignen. Tritt er aber ein, so scheint uns die Leitung der Gesellschaft durch eine Minderheit (eine „Minderheit" doch nur im Verhältnis zum Betrage des gesamten Grundkapitals) der A. G. immer noch

1) Vgl. Cosack S. 26 der Festschrift.
2) Staub-Hachenburg, S. 276, Anm. 16.

förderlicher zu sein, als wenn die Generalversammlung zum reinen Spielzeug in der Hand des kraft der Überzahl der eigenen Gesellschaftsaktien bei der Abstimmung allmächtigen Vorstandes würde.[1])

Befinden sich sämtliche Aktien mit Ausnahme einer einzigen in der Hand der Gesellschaft, so bleibt nichts anderes übrig, als die Geschicke der A. G., soweit sie von der Generalversammlung abhängen, in die Hände des Inhabers der einen Aktie zu legen. Denn nur er, nicht auch die A. G., kann das Stimmrecht ausüben. Gewiß ist dieser Zustand nicht gerade wünschenswert. Doch wird auch der Fall, daß die Gesellschaft eine derartige Anzahl eigener Aktien zu Eigentume hat, kaum jemals eintreten und jedenfalls darf man nicht an einem so anormalen Vorgange, wie es Runkel-Langsdorff[2]) tut, die Folgen der Stimmrechtsversagung ermessen und sie, weil sie hier unbillig erscheinen, als Argument gegen den Standpunkt derer verwerten, die der A. G. ein Stimmrecht absprechen.

Wie verhält es sich nun, wenn die A. G. ihre sämtlichen Aktien selbst erworben hat? Die Antwort kann zweifelhaft sein. Hat ein Dritter alle Aktien der Gesellschaft im Besitze, so besteht demungeachtet nach der herrschenden Meinung[3]) die A. G. fort. Ein Auflösungsgrund ist nicht gegeben. Die Organisation der Gesellschaft braucht notwendigerweise keine Störung zu erfahren. Zwar wird geltend gemacht, daß in solchem Falle die Tätigkeit des Aufsichtsrats aufhöre;[4]) doch führt Staub[5]) dagegen an, daß der Aufsichtsrat gesetzlich

---

1) Eine andere Widerlegung von Hachenburg's Argument findet sich bei Cosack, Festschrift S. 25.

2) Runkel-Langsdorff S. 37.

3) Vgl. z. B. Staub S. 987, Pinner S. 281, Makower S. 693, Cosack S. 664, VI, Keyßner u. Simon S. 176, Lehmann Bd. II S. 512 f., R. G. Bd. 22 S. 116, Bd. 23 S. 202. — Dagegen Ring S. 655, Bem. 5, Gierke S. 835, Zimmermann S. 222 f.

4) So z. B. Zimmermann S. 222 f., der des weiteren entscheidend sein läßt, ob der letzte Aktionär die Absicht hatte, die A. G. durch Begebung von Aktien wieder ins Leben zu rufen, oder nicht!

5) Staub S. 987.

garnicht aus Aktionären zu bestehen braucht, dieses Argument also nicht durchschlagend ist. — Anders liegen die Dinge, wenn die A. G. selbst sämtliche Aktien an sich gebracht hat. Dann ist überhaupt kein Aktionär mehr vorhanden, der in der Generalversammlung stimmen könnte, weil die Gesellschaft, wie wir ausgeführt haben, kraft ihrer eigenen Aktien kein Stimmrecht besitzt. Der A. G. für diesen besonderen Fall das Stimmrecht zu gewähren und im übrigen zu versagen, geht konsequenterweise nicht an. Die Gesellschaft entbehrt also eines ihrer Organe und zwar gerade das wichtigste, die Generalversammlung. Ohne dieselbe ist aber eine A. G. undenkbar. Die Generalversammlung hat vom Gesetz Aufgaben zugewiesen bekommen, deren Nichterfüllung den Stillstand des ganzen Betriebes zur Folge haben muß: sie hat von Zeit zu Zeit den Aufsichtsrat zu wählen, die Jahresbilanz zu genehmigen, Vorstand und Aufsichtsrat Entlastung zu erteilen, die Dividende festzusetzen u. s. w. u. s. w. — alles Angelegenheiten, die regelmäßig erledigt werden müssen und nur von der Generalversammlung erledigt werden können. Es bleibt hiernach nichts anderes übrig, als für den Fall, daß die A. G. Eigentümerin sämtlicher Aktien ist, die Auflösung der Gesellschaft zu konstatieren. Jedoch tritt die Auflösung nicht etwa in dem Moment ein, wo die A. G. die letzte Aktie an sich gebracht hat — das wäre unzweckmäßig, weil durch Begebung wenigstens einer Aktie jederzeit der Normalzustand wieder hergestellt werden kann —, sondern erst sobald die nächste durch Gesetz oder Statut angeordnete Generalversammlung einberufen wird und bis zum Tage ihres Zusammentritts sich immer noch sämtliche Aktien in der Hand der A. G. befinden.[1])

Um solche Vorgänge zu verhindern und zugleich die Beteiligten zur Vorsicht zu mahnen, erscheint es de lege

1) Lehmann Bd. II S. 512 scheint die hier geschilderten Folgen des Erwerbs sämtlicher Aktien durch die Gesellschaft übersehen zu haben, wenn er diesen Fall dem Besitze sämtlicher Aktien durch einen Dritten gleichstellt und das Fortbestehen der Gesellschaft annimmt, obwohl er ihr das Stimmrecht aus eigenen Aktien versagt.

ferenda empfehlenswert, bei Sinken der Mitgliederzahl unter eine bestimmte Ziffer jedem Interessenten oder auch der Staatsgewalt das Recht zu geben, die Auflösung der A. G. herbeizuführen, sobald die Gefahr vorliegt, daß dieser Zustand von längerer Dauer sein kann.[1]) Ferner könnte auch — ein viel einfacheres Mittel — das Gesellschaftsstatut den Höchstbetrag der von der A. G. zulässigerweise zu erwerbenden eigenen Aktien festsetzen.

3. Die sonstigen Rechte und die Pflichten.

§ 11.

Alle diejenigen Autoren, die mit uns den Standpunkt vertreten, daß eine A. G., die Eigentümerin eigener Aktien ist, ein Dividendenbezugsrecht besitzt, gewähren ihr auch den Anspruch auf die Liquidationsquote und geben dadurch zu erkennen, daß es nicht wohl angängig erscheint, das Fortwirken des einen vermögensrechtlichen Mitgliedschaftsrechts zu bejahen und das eines anderen zu verneinen. Allerdings ist der in Frage stehende Streit fast lediglich theoretischer Natur. Ob man mit Runkel-Langsdorff[2]) und Lehmann[3]) der Gesellschaft die Liquidationsquote zuspricht oder sie ihr mit Cosack[4]) versagt, bleibt in den weitaus meisten Fällen gleichgültig. Denn selbstverständlich kann und darf keiner der Anhänger der ersten Richtung der A. G. den auf die eigenen Aktien entfallenden Liquidationsquotenbetrag als allein ihr gehörig auch nach der Schlußbilanz reservieren, sondern muß ihn schließlich unter die übrigen Aktionäre verteilen.

---

1) Diese Bestimmung hat auch eine Anzahl ausländischer Gesetzgebungen jeweils mit mannigfachen Modifikationen aufgenommen, so das englische, französische, belgische, portugiesische, japanische, serbische, schwedische und finnische Recht. Vgl. die Zusammenstellung bei Lehmann Bd. II S. 514.

2) Runkel-Langsdorff S. 29 u. 30; ebenso Rehm S. 469.

3) Lehmann Bd. II S. 86 und bei Goldschmidt Bd. 59, S. 630.

4) Cosack, Festschrift S. 17.

Praktisch wird die Frage, ob den eigenen Aktien der A. G. eine Liquidationsquote zuzuerteilen sei, überhaupt kaum werden, weil die Liquidatoren während der Liquidation das ganze Vermögen der Gesellschaft, also auch den Bestand an eigenen Aktien in Geld umsetzen sollen[1]) (§ 298 in Verbindung mit § 149 H. G. B.). Nur wenn ausnahmsweise die Liquidatoren unter Verletzung ihrer Pflicht die Aktien nicht verkauften oder sie nicht verkaufen konnten, befindet sich die A. G. im Zeitpunkt der Schlußbilanz im Besitze eigener Aktien. Hier bleibt nun zu unterscheiden, ob die Aktien in die Bilanz Aufnahme finden oder nicht. Entsprechend der Aufgabe der Liquidationsbilanz, den Vermögensstand[2]) der Gesellschaft kurz vor ihrer Beendigung zu ermitteln, sind die einzelnen Posten nicht nach § 261, sondern nach § 40 unter Berücksichtigung des objektiven Wertes einzusetzen.[3]) Wenn demnach die eigenen Aktien zur Zeit der Aufstellung der Liquidationsbilanz einen Vermögenswert nicht repräsentieren, weil sie nicht mehr zu Gelde gemacht werden können, so bleiben sie am besten aus der Bilanz ganz fort und werden bei Zuteilung der Liquidationsquoten garnicht berücksichtigt. Es wäre äußerst unpraktisch,[4]) sie zu dem Betrage der auf sie entfallenden Quote einzustellen und darauf unter erneuter Bestellung der bisherigen oder unter Berufung anderer Liquidatoren (§ 302, Abs. 4) den Betrag nochmals unter die übrigen Aktionäre zur Verteilung zu bringen. Den höchsten Grad der Unzweckmäßigkeit erreicht Runkel-Langsdorff,[5]) der den auf die Gesellschaft entfallenden Liquidationsquotenbetrag von neuem unter sämtliche Aktionäre (also ebenfalls wiederum auf die Gesellschaft selbst) verteilt, sodaß wiederum verteilbare Masse vorhanden ist, die zwischen

---

1) Vgl. Cosack, Festschrift S. 17, VI.

2) Nicht den verteilbaren Gewinn. So die herrschende Meinung.

3) Ebenso Staub S. 999, Anm. 6, Rehm S. 23.

4) Vgl. oben S. 61.

5) Runkel-Langsdorff S. 29 u. 30. Er scheint denn auch der Meinung zu sein, daß am besten die A. G. das ihr zustehende Liquidationsquotenbezugsrecht nicht ausübt (S. 30).

der A. G. und den Aktionären von neuem geteilt wird; dies wiederholt sich, bis die gesamte Masse bei den Aktionären (außer der A. G.) untergebracht ist. — Mit einer derartigen Methode würde die Theorie auf die Spitze getrieben. Daß die Praxis sich nimmermehr mit ihr befreunden könnte, liegt auf der Hand.

Anders gestaltet sich die Verteilung, wenn die eigenen Aktien zur Zeit der Liquidationsschlußbilanz noch Verkehrswert besitzen und ihre Wertbemessung in der Bilanz demgemäß erfolgt. Cosack[1]) hält zwar eigene Aktien zu diesem Zeitpunkte in jedem Falle für wertlos, bedenkt aber nicht, daß dieselben, da sie die Liquidationsquote zu erwarten haben, sehr wohl noch veräußert werden können. Natürlich wird ein Verkauf in vielen Fällen auch nicht mehr möglich sein. In die Bilanz dürfen die eigenen Aktien nur Aufnahme finden, wenn entweder ein bestimmtes Kaufgebot schon vorliegt oder doch auf einen Käufer mit Sicherheit zu rechnen ist.[2]) Sind nun die eigenen Aktien in der Bilanz angesetzt, so müssen sie, wenn auch nur aus rechnerischen Gründen, die Liquidationsquote zuerteilt bekommen. Wer entgegengesetzter Ansicht ist und den Anspruch der Gesellschaft auf die Quote verneint, gelangt zu einem merkwürdigen Resultat, das folgendes Beispiel dartun möge: das Schlußvermögen einer A. G., deren Aktienkapital 1 Million (1000 Aktien à 1000 Mk.) beträgt und die 200 eigene Aktien besitzt, beläuft sich auf 2 Millionen (darin ist auch der Verkaufswert der im Eigentume der Gesellschaft befindlichen 200

---

1) Cosack, Festschrift S. 17.

2) Der Betrag, zu dem die Aktien einzustellen sind, muß der des Verkaufspreises sein, nicht etwa, wie vielleicht vermutet werden könnte, die mutmaßliche Höhe der Liquidationsquote. Denn letztere richtet sich nach dem Schlußvermögensstand und dieser wieder ist abhängig von der Höhe der einzelnen Posten, darunter auch dem Posten „eigene Aktien". Darum würde man sich in einem circulus vitiosus bewegen, wollte man die eigenen Aktien nach der zu erwartenden Liquidationsquote bemessen. — Praktisch wird allerdings der Verkehrswert der eigenen Aktien z. B. der Schlußbilanz mit der Höhe der Liquidationsquote in der Regel übereinstimmen.

Aktien enthalten). Nach Cosack müßten die gesamten 2 Millionen allein den „wirklichen" 800 Aktionären zufallen. Die Liquidationsquote macht hiernach 250% aus. Um die Quote verteilen zu können, müssen die gesamten Aktiva zu Gelde gemacht, also auch die eigenen Aktien veräußert werden. Die Käufer derselben machen jetzt Anspruch auf die Liquidationsquote von 250%. Insgesamt beanspruchen somit die 1000 Aktionäre einen Betrag von $2\frac{1}{2}$ Millionen, während sich das Gesellschaftsvermögen nur auf 2 Millionen beläuft! — Das Beispiel lehrt, daß die A. G., sofern sie verkäufliche eigene Aktien in die Schlußbilanz einstellt, das Liquidationsquotenbezugsrecht ausüben muß, damit die Höhe der Quote richtig festgestellt werden kann.

Bedeutend schwieriger läßt sich die Frage an, ob der A. G. bei Erhöhung ihres Grundkapitals ein Bezugsrecht auf junge Aktien zusteht.[1]) Unsere von der Eigenschaft der Aktie als Wertpapier ausgehende Theorie,[2]) welche die Mitgliedschaftsrechte, soweit sie vermögensrechtlicher Art sind, bestehen läßt, vermag eine direkte Antwort nicht zu geben. Denn einerseits läßt sich das Bezugsrecht, weil es in Geld umgesetzt werden kann, als Vermögensrecht betrachten, andererseits drängt die Art der Ausübung desselben zu der entgegengesetzten Auffassung. Dürfte die Gesellschaft infolge des Besitzes eigener Aktien von dem Bezugsrecht auf die reguläre Art und Weise Gebrauch machen, so müßte die A. G. zunächst sich selbst gegenüber innerhalb einer Frist von mindestens zwei Wochen (§ 282, Abs. 2) die Erklärung abgeben, daß sie das Bezugsrecht ausübe; sodann hätte sie um Zuteilung des ihrem Aktienbesitz entsprechenden Teils der jungen Aktien durch Unterzeichnung eines Zeichnungsscheins einzukommen, also sich selbst einen Antrag zu machen; darauf müßte sie mindestens ein Viertel der Einlagen und das Agio sofort an sich selbst bar einbezahlen[3]) — alles unjuristische Erscheinungen, die, wo es angeht, ver-

1) H. G. B. § 282.
2) Vgl. oben § 7.
3) S. § 284, Abs. 3 verbunden mit § 195, Abs. 3.

mieden werden müssen. Sie sprechen deutlich gegen die Ausübung des Bezugsrechts seitens der Gesellschaft. Hierzu kommt, daß das Gesetz u. E. auf demselben Standpunkt steht: wenn es im § 226 den Erwerb eigener Aktien verbietet, so kann es seinen Absichten nicht entsprechen, einer Gesellschaft, die eigene Aktien bereits besitzt, die Erlangung weiterer neuer Aktien zu ermöglichen; vielmehr ist als ratio des § 226 der Satz aufzustellen, daß der Erwerb eigener Aktien möglichst vermieden werden soll. Die Geltendmachung des Bezugsrechts durch die A. G. würde aber hiermit im Widerspruch stehen.

Nach diesen Ausführungen wird man der A. G. die Ausübung des Bezugsrechtes auf junge Aktien zu versagen haben. Allein trotzdem besteht es an sich für sie und sie kann es auch regelmäßig für sich verwerten. Falls nämlich die jungen Aktien den Aktionären, wie üblich, unter dem Kurse der alten angeboten werden, hat das Bezugsrecht einen eigenen, vielfach erheblichen Wert und an der Börse einen eigenen Kurs, sodaß es selbständig weiterveräußert werden kann.[1]) Nicht einzusehen wäre, warum nicht die Gesellschaft das mit dem Eigentum an eigenen Aktien an sich verbundene Bezugsrecht, da sie es selbst nicht ausüben kann, an Dritte verkaufen dürfte und den Erlös dem Gesellschaftsvermögen zufließen lassen könnte. Gegen die Veräußerung des Bezugsrechts könnten selbst diejenigen keinen Widerspruch erheben, die der A. G. die Ausübung sämtlicher Mitgliedschaftsrechte versagen, ihr aber dennoch die Verwertung der Mitgliedschaft durch Verkauf der Aktie gestatten.

Die Literatur äußert sich zu dem Bezugsrecht der Gesellschaft selbst nur in beschränktem Maße. Staub,[2]) Rehm[3])

---

1) Der Verkauf des Bezugsrechts wird auch regelmäßig vorgenommen, wenn die Zahl der Aktien, die ein Aktionär besitzt, die Anzahl derjenigen Aktien nicht erreicht, auf die eine junge Aktie nachgezeichnet werden darf (z. B. der Aktionär besitzt 2 Aktien, während erst auf je 3 Aktien eine junge Aktie entfällt).

2) Staub S. 765.

3) Rehm S. 469, allerdings nicht ausdrücklich.

und Runkel-Langsdorff[1]) treten für seine Aufrechterhaltung ein, Lehmann[2]) vertritt die entgegengesetzte Ansicht. Cosack[3]) erklärt ebenfalls, daß das Bezugsrecht nicht der A. G., sondern nur den „wirklichen" Aktionären gebühre; folgerichtig müßte die Gesamtzahl der jungen Aktien den wirklichen Aktionären zugeteilt werden und die Gesellschaft hätte das Nachsehen. Diese Konsequenz scheint aber Cosack nicht annehmen zu wollen und so läßt er diejenigen jungen Aktien, die auf die eigenen Aktien der Gesellschaft entfallen würden, wenn letztere wirklichen Aktionären gehörten, der Gesellschaft „zur freien Verfügung stehen", gerade wie alle anderen jungen Aktien, sobald die bezugsberechtigten Aktionäre es versäumt haben, ihr Bezugsrecht rechtzeitig auszuüben. Hiermit verstößt aber Cosack gegen die von ihm aufgestellte Theorie. Wenn die A. G., wie es seine Überzeugung ist, ein Bezugsrecht überhaupt nicht besitzt, so kann sie eben keine jungen Aktien an sich bringen, weder durch Erwerb noch dadurch, daß ihr dieselben ihr „zur Verfügung stehen". Der Fall, in dem bezugsberechtige Aktionäre die rechtzeitige Ausübung des Bezugsrechts versäumt haben und infolgedessen die jungen Aktien in der Tat der Gesellschaft zur Verfügung stehen, kann nicht zum Vergleich herangezogen werden, weil die Gesellschaft nicht bezugsberechtigt ist und darum die Ausübung des Bezugsrechtes auch nicht versäumt haben kann.

Streng zu scheiden[4]) vom Bezugsrecht auf junge Aktien ist das Recht auf Ausstellung sog. Genußscheine. Der Begriff des Genußscheins steht in der Literatur noch keineswegs fest.[5])

---

1) Dieser Standpunkt Runkel-Langsdorff's läßt sich nur indirekt aus Anm. 17, S. 28 entnehmen.

2) Lehmann bei Goldschmidt Bd. 59 S. 630 f.

3) Cosack, Festschrift S. 16 f.

4) Dies wird aber nicht von Runkel-Langsdorff S. 28, Anm. 17 beachtet, wenn er Lehmann für inkonsequent hält, weil dieser der A. G. das Bezugsrecht versagt, während er den Erwerb von Genußscheinen für statthaft hält (Bd. II S. 86).

5) Vgl. vor allem Klemperer, Diss. und R. G. Bd. 30 S. 17 und Bd. 49, S. 10.

Man bezeichnet damit verschiedenartige Urkunden, die gewöhnlich die Zusicherung eines Anteils am Gewinn, ev. auch am Liquidationserlöse der A. G. enthalten und den Zweck verfolgen, Darlehensgläubigern, auch Gründern besonderer Vorzugsrechte auf die Dividende zu gewähren, oder als Zubehör neu auszugebender oder auch schon bestehender Aktien denselben den Charakter als Vorzugsaktien zu verschaffen, oder endlich an Stelle von zwecks Amortisation ausgelosten Aktien zu treten und dadurch den bisherigen Aktionären einen teilweisen Ersatz für das vernichtete Aktienrecht zu bieten.[1]) Welcher Art aber auch die Genußscheine sein mögen — fest steht, daß sie nur Beurkundungen von Gläubigerrechten, jedoch keine Aktien im eigentlichen Sinne bilden; denn es fehlt die Gewährung des Stimmrechts[2]) in der Generalversammlung und die Haftung mit der Einlage. Demgemäß kann die eigene Aktien besitzende A. G., die ein Bezugsrecht auf neue Aktien auszuüben nicht imstande ist, sich ungehindert Genußscheine ausstellen, weil sie damit keine Mitgliedschaft, sondern nur gewisse vermögensrechtliche Vorzugsrechte erwirbt.

Die Haupt- und regelmäßig einzige Pflicht des Aktionärs, von der keine Befreiung erwirkt werden kann (§ 221 in Verbindung mit § 211), besteht in der Einzahlung der übernommenen Einlagen. Um die vollständige Leistung der Kapitaleinlagen, die im Interesse der Gesellschaftsgläubiger gelegen ist, weil durch sie das Gesellschaftsvermögen die Höhe des Grundkapitals zu erreichen oder (bei Überpariemission) zu übertreffen in der Lage ist, zu erzwingen, hat das Gesetz strenge Normen aufgestellt. So dürfen z. B. Aktien vor der vollen Leistung des Betrages, auf den sie laufen, nur als Namens-

1) Vgl. Staub S. 623, 624.

2) Die Frage ist allerdings sehr bestritten; für das Stimmrecht bei Genußscheinen, die an Stelle amortisierter Aktien getreten sind: Klemperer S. 40 f., Lehmann und Ring S. 458 Nr. 8, Mayer bei Holdheim Bd. 9 S. 53 f., insbesondere S. 58. — Das R. G. hat in den beiden zitierten Entscheidungen die Genußscheine nicht für Aktien erklärt, allerdings ein generelles, für alle Fälle zutreffendes Präjudiz damit nicht geben wollen.

aktien ausgegeben werden (§ 179). Bei dem Erwerb der gebräuchlicheren Inhaberaktien ist eine Verpflichtung zur Zahlung der etwa rückständigen Einlage nicht zu befürchten. Die Fälle, in denen eine A. G. eigene, nicht volleingezahlte Aktien erwirbt, gehören denn auch zu den größten Seltenheiten und sollten am besten ganz vermieden werden, weil man sie bisweilen als Verstoß gegen die Vorschrift des § 221 auslegen könnte. Immerhin kann die Gesellschaft nicht volleingezahlte Aktien durch Erbfall, Schenkung u. dgl.[1]) in ihre Hände bekommen und damit die Frage akut werden, ob der A. G. die Pflicht erwächst, die Einlageschuld zu begleichen.

Zunächst sei festgestellt, daß die Verpflichtung zur Zahlung der rückständigen Einlage nicht durch Konfusion erlischt,[2]) wenn die Gesellschaft derartige Aktien erworben hat. Da keines der Mitgliedschaftsrechte bei dem Erwerb der Aktie durch die A. G. untergeht,[3]) liegt auch kein Anlaß vor, die Mitgliedschaftspflichten als vernichtet zu betrachten. Die Kontroverse beschränkt sich allein darauf, ob man ein Ruhen der Einzahlungspflicht anzunehmen hat.

Unsere Theorie: daß bei dem Besitz eigener Aktien durch die A. G. alle vermögensrechtlichen Wirkungen der Mitgliedschaft am Leben erhalten bleiben, führt zu dem Ergebnis, der Gesellschaft die Verpflichtung zur Leistung der rückständigen Einlage, die eine reine Vermögenspflicht ist, aufzuerlegen. Auch könnte es sonderbar erscheinen, eine Pflichtversäumnis — welche die Nichtbegleichung der Einlageschuld zweifellos darstellt —, die bei allen übrigen Aktionären schwere Nachteile, wie die Kaduzierung im Gefolge hat, gerade bei der A. G. selbst zur Regel zu machen. Ferner möchte es unbillig sein, daß einer Gesellschaft, die vielleicht eine große Anzahl eigener Aktien besitzt, welche erst zur Hälfte eingezahlt sind, die gleiche Dividende zugeteilt wird, wie den anderen Aktionären, welche

1) Über die Voraussetzungen des Erwerbs vgl. oben § 6.
2) So aber die Ansicht von Staub-Hachenburg, Anm. 17 zu § 33.
3) Vgl. oben S. 46.

die volle Einzahlung geleistet haben.[1]) Endlich könnten sich die Gesellschaftsgläubiger für benachteiligt halten, wenn eine A. G. eigene nicht vollbezahlte Aktien auf lange Zeit besitzt, ohne ihre Veräußerung zu beabsichtigen und das Gesellschaftsvermögen niemals die Höhe des Grundkapitals erreicht, weil die Gesellschaft die Einlageschuld nicht zu übernehmen braucht.

Trotz alledem sind wir der Ansicht, daß die Verpflichtung zur Zahlung der rückständigen Einlage der A. G. nicht obliegt, sondern ruht. Die angeführten Argumente sind sämtlich nicht durchschlagend, weil praktisch bedeutungslos. Der Grund hierfür liegt darin, daß die Gestaltung der Jahresbilanz von der Entscheidung unserer Frage durchaus unabhängig bleibt.[2]) Der Posten „eigene Aktien" darf nicht erhöht werden, wenn die Gesellschaft die rückständige Einlage an sich zahlen würde. Aber auch die Aktiva im ganzen würden dadurch nicht gesteigert. Nehmen wir eine Verpflichtung der A. G. zur Zahlung des Rückstandes an, so würde sie aus der Kasse oder durch Veräußerung von Effekten oder auf irgendwelche andere Weise den Betrag beschaffen und an sich selbst einzahlen müssen, also den Verlust am Gesellschaftsvermögen auf der Stelle wieder ausgleichen. Dasselbe Resultat wird aber erreicht, wenn diese Manipulation unterbleibt, also die Pflicht zur Zahlung der rückständigen Einlage ruht. Auch wird damit der eigenartige Vorgang vermieden, daß eine A. G., deren Gesellschaftsvermögen etwa nur aus der Summe der volleingezahlten Aktien besteht, von der ein Teil zum Erwerb mehrerer nicht volleingezahlter eigener Aktien verwendet wurde, die von den Aktionären gezahlten Beträge angreifen müßte, um ihre Pflicht zur Begleichung der rückständigen Einlagen erfüllen zu können.

Werden die Aktien später von der Gesellschaft veräußert, so lebt die Verpflichtung wieder auf. Der betreffende Käufer

---

1) Für die Dividendenverteilung ist der Nennwert der Aktien, nicht der Betrag der geleisteten Einzahlungen maßgebend. Ebenso Staub, Anm. 1 zu § 214.

2) Daher erfährt weder die Höhe des Gesellschaftsvermögens noch der Dividende eine Veränderung.

wird selbstverständlich den Betrag der noch ausstehenden Einlage auf den zu zahlenden Kaufpreis in Anrechnung bringen (vgl. unten § 12).[1])

Nachdem die Verpflichtung der A. G. zur Zahlung der rückständigen Einlage von eigenen Aktien verneint ist, ergibt sich von selbst, daß die A. G. ein Kaduzierungsverfahren gegen sich nicht einleiten kann und daß ihr auch eine Verzinsung des rückständigen eingeforderten Einlagebetrages nicht obliegt.

Neben den Kapitaleinlagen kann den Aktionären nach § 212 im Gesellschaftsvertrage die Verpflichtung zu wiederkehrenden, nicht in Geld bestehenden Leistungen auferlegt werden, sofern die Übertragung der Anteilsrechte an die Zustimmung der Gesellschaft gebunden ist. Für die A. G. als eigene Aktionärin kommt diese Bestimmung, die durch das Bedürfnis der Rübenzuckeraktiengesellschaften, Bau und Lieferung von Rüben als gesellschaftliche Verpflichtung zu statuieren, veranlaßt war, wohl kaum in Betracht. Der Vorstand einer A. G., deren Statut den Mitgliedern die Verpflichtung zu wiederkehrenden Leistungen auferlegt, wird aus dem einfachen Grunde, weil die A. G. der Verpflichtung nicht nachkommen könnte, oder selbst wenn sie dazu imstande wäre, die übrigen Aktionäre möglicherweise schädigen würde, überhaupt keine eigenen Anteile erwerben. Sollte der Fall dennoch eintreten, so bleibt die Leistungspflicht, weil mit Rücksicht auf sie der Erwerb wahrscheinlich vorgenommen wurde und auch genehmigt ist, auch für die Gesellschaft in Kraft.

C. Sonstige Wirkungen.

Verkauf und Belastung eigener Aktien.

§ 12.

Über die rechtliche Beurteilung des Verkaufs eigener Aktien durch die A. G. gehen die Meinungen auseinander.

1) Ebenso Cosack, Festschrift, S. 20, der ebenfalls für das Ruhen der Einlageschuld eintritt.

Es stehen sich zwei Theorien gegenüber, die sich auf durchaus verschiedener Grundlage aufbauen und daher im Ergebnisse weit von einander differieren. Die konträren Angriffspunkte beider liegen klar zu Tage: die eine Theorie[1]) beurteilt den Verkauf eigener Aktien als Rechtsgeschäft zwischen der A. G. und den Gesellschaftern und will die aktienrechtlichen Grundsätze über die Ausgabe von Aktien zur Anwendung bringen; die andere Theorie[2]) behandelt die eigenen Aktien bei ihrem Verkauf wie jedes andere Wertpapier und beurteilt das Geschäft nach den allgemeinen bürgerlichen Kaufrechtssätzen. M. E. ist allein der Standpunkt der zweiten Theorie zutreffend. Das bedeutet: veräußert die A. G. eigene Aktien, so kann sie dieselben Einschränkungen, Bedingungen, Nebenabreden festsetzen, wie bei sonstigen Kaufverträgen. Sie kann also dem Käufer feste Zinsen, bezw. eine bestimmte Höhe der Dividende garantieren und kann das vom Erwerber als Entgelt zu Leistende erlassen oder aufrechnen.

Die Gegenmeinung gelangt zu ganz anderen Resultaten. Sie hält die Veräußerung der eigenen Aktien durch die Gesellschaft für eine Neuemission dieser Aktien — Cosack[3]) nennt es im Gegensatz zur Erstemission, wie sie z. B. bei der Gründung der Gesellschaft, bei der nachträglichen Ausgabe von Aktien, deren Zeichnung sich als ungültig herausstellt und bei der Erhöhung des Grundkapitals stattfindet, eine Nachemission —. Hieraus folgt, daß sämtliche vom Gesetz für die Emission von Aktien aufgestellten Grundsätze auf den Verkauf eigener Aktien angewendet werden müßten. Es dürfte z. B. die Übernahme von Aktien weder bedingt noch befristet geschehen, die Aktien könnten nicht unter pari abgegeben werden, das Agio müßte bei einem Überpariverkauf in den Reservefonds fließen, die für die Neuausgabe von Aktien anzuwendenden Formvorschriften wären zu beobachten u. s. w. u. s. w.

---

1) z. B. Cosack, Festschrift, S. 18, Sievers S. 974.

2) Vor allem Rehm bei Goldschmidt Bd. 55, S. 460 f., ferner Staub Anm. 1 zu § 215.

3) Cosack, Festschrift S. 18.

Die eben aufgezählten Konsequenzen erscheinen aber auch Cosack[1]) unannehmbar. Darum erklärt er, daß bei der „Nachemission" diejenigen Vorschriften nicht zur Anwendung gelangen sollten, die das Gesetz nur für die „Erstemission" aufgestellt hat. Kennt denn aber das Gesetz überhaupt den Unterschied zwischen Erstemission und Nachemission? Keineswegs. Die von Cosack aufgestellte Einteilung findet im Gesetz nicht die geringste Stütze.[2]) Infolgedessen verfährt Cosack ganz willkürlich, wenn er einmal die Grundsätze über die Emission auf den Verkauf eigener Aktien zur Anwendung bringt und es das andere Mal nicht tut.

Die Sachlage ist vielmehr folgende: Der Verkauf eigener Aktien regelt sich nach denselben Bestimmungen, wie jeder andere Verkauf. Der von der Gegenmeinung begangene Fehler besteht in der unzutreffenden Beurteilung sowohl des Objekts wie des Subjekts des Verkaufs.

1. Hinsichtlich des Objekts, d. h. der eigenen Aktien. Bei dem Verkauf eigener Aktien handelt es sich ebenso wie bei dem Erwerb weniger um eine Veräußerung von Aktien als vielmehr von Wertpapieren.[3]) Das Kaufgeschäft untersteht deshalb denselben Grundsätzen, die für den Verkauf von Wertpapieren gelten. Die Normen des H. G. B. über Emission u. s. w. (z. B. §§ 213, 215) beziehen sich nur auf Aktien in ihrer Eigenschaft als solche. Wo immer eigene Aktien zum Gegenstand eines Rechtsgeschäfts gemacht wurden, dürfen die Vorschriften des Aktienrechts nur Anwendung finden, wenn Form und Zweck des Geschäfts in der speziellen Eigenart der Aktie als solcher wurzeln, also ein anderes Wertpapier an die Stelle der Aktie nicht gesetzt werden könnte, ohne eine grund-

1) Cosack, Festschrift S. 19, Zif. 2.

2) Gegen Cosack auch Lehmann bei Goldschmidt, Bd. 61, S. 506, der die Vorschriften über Emission nur soweit auf den Verkauf eigener Aktien anwenden will, „als der Zweck des Aktiengesetzes dies gebieterisch erheischt".

3) Dieser Satz entspricht auch durchaus unserer oben in § 7 aufgestellten Theorie.

legende Veränderung der rechtlichen Gesichtspunkte nach sich zu ziehen.

2. Hinsichtlich des Subjekts, d. h. des Erwerbers. Rehm[1]) gebührt das Verdienst, die durch die Betrachtung von dieser Seite aus sich ergebenden Grundsätze zuerst des näheren dargelegt zu haben. Er erklärt mit Recht, daß die Bestimmungen vom H. G. B. §§ 213, 215 lediglich das Rechtsverhältnis zwischen Gesellschaft und Mitglied als solchem betreffen. Die Aktionäre als solche haben allerdings nur Anspruch auf den Reingewinn und Zinsen von bestimmter Höhe dürfen ihnen weder ausbedungen, noch ausbezahlt werden; anders jedoch, wenn sie Käufer von eigenen Aktien der Gesellschaft sind. Dann tritt ihre Eigenschaft als Aktionär in den Hintergrund und sie können im Kaufvertrag dieselben Bedingungen festsetzen, wie jeder andere Erwerber.

Rehm führt ferner zur Begründung seiner Ansicht einige Argumente an (z. B. daß die Überschrift des Titels, in dem die in Betracht kommenden Vorschriften enthalten sind: „Rechtsverhältnisse der Gesellschaft und der Gesellschafter" nicht diejenigen Rechtsverhältnisse begreifen könnte, in denen die Aktionäre zur Gesellschaft als Dritte, als Käufer, Pfandgläubiger und dgl. stehen). Jedoch scheint uns eine weitere Begründung des von Rehm vertretenen Standpunktes überhaupt nicht möglich — was Rehm anführt, dient nicht zum Beweise, sondern ist ein Ausfluß seiner Theorie —, weil es sich um eine reine Auffassungsfrage handelt. Daß dieselbe aber im Sinne Rehm's gelöst werden muß, steht u. E. fest.[2])

---

1) Rehm a. a. O. S. 460.

2) Lehmann schien in seinem „Aktienrecht" denselben Standpunkt einzunehmen. Er erklärt Bd. II S. 54: „Der Verkauf des Aktienrechts kann auch durch die A. G. selbst erfolgen." „Das hinsichtlich des Verkaufs des Aktienrechts Gesagte trifft auch hier zu." S. 46 steht aber: „Der Verkäufer haftet bei besonderer Zusicherung auch für eine bestimmte Dividende." — In seiner Besprechung zu Cosack's Festschrift (Goldschmidt, Bd. 61, S. 506) nimmt aber Lehmann an, daß die A. G. als Verkäuferin eigener Aktien keine Dividendengarantie abgeben kann, weil die A. G. den Aktionären nicht feste Zinsen garantieren soll. — Lehmann

Das R. O. H. G.[1]) hat sich allerdings im entgegengesetzten Sinne geäußert. Es führt aus, daß das Verbot der Dividendengarantie nicht bloß auf das für alle Aktionäre maßgebende, durch das Statut ausgedrückte intersoziale Paktum, sondern auch auf jede Transaktion der Gesellschaft mit einem Einzelaktionär bezogen werden müsse. Dagegen hat das R. G.[2]) bereits in einer Entscheidung des 7. Bandes den Unterschied zwischen Aktienzeichner und Aktienkäufer scharf hervorgehoben und die Bestimmung, daß der Aktionär aus seiner Verbindlichkeit gegen die A. G. nicht entlassen werden könne (Art. 184 des alten H. G. B.) als nur für den ursprünglichen Zeichner getroffen erklärt.

Besonderer Erwähnung bedarf der Aufsatz von Sievers[3]) über den Verkauf eigener Aktien. Sievers führt einen Fall an, in dem die Gerichte eine Veräußerung eigener Aktien unter Zusicherung eines Zinserträgnisses von 5% als wider § 215 H. G. B. verstoßend gemäß §§ 134, 139 B. G. B. für nichtig erklärten und tritt dieser Auffassung bei. Im Anschluß an eine Entscheidung des R. G. (Bd. 62, S. 29) führt er aus, daß die §§ 213 und 215 zu den Grundpfeilern unseres Aktienrechts gehören. „Beide Vorschriften prägen den Rechtsgedanken aus, daß sich der Aktionär wegen seiner Beteiligung an der A. G. niemals Gläubigerrechte gegen sie anmaßen kann." Wegen seiner Beteiligung allerdings nicht, wohl aber wegen seiner Stellung als Käufer, d. i. als Dritter. Der Angelpunkt der ganzen Kontroverse besteht eben darin, daß man diese Unterscheidung, die übrigens im Prinzip auch von Sievers anerkannt wird, stricte durchführt. Ein schlüssiger Beweis aus dem Gesetz selbst wird sich u. E., wie bereits hervorgehoben, für die Richtigkeit der Rehm'schen Theorie überhaupt nicht führen lassen.

berücksichtigt also den Unterschied nicht, der im Verhältnis zwischen Gesellschaft und Aktionär als solchem und zwischen Gesellschaft und Aktionär als Dritten (Käufer) gelegen ist.

1) R. O. H. G. Bd. 17 S. 388. Derselben Meinung Pinner S. 102.

2) R. G. Bd. 7 S. 83 f.

3) Sievers im „Recht" 1906, S. 974 f.

Sievers[1]) beschäftigt sich im Verlaufe seiner Ausführungen auch mit dem Kaufpreise, den der Erwerber für die eigenen Aktien als Entgelt zu zahlen hat. Er betrachtet denselben konsequenterweise als Aktionäreinlage. Hierfür versucht er einen Beweis zu erbringen, indem er einige Beispiele anführt, in denen ebenfalls die Einlage angeblich in keinem Zusammenhange mit dem Grundkapital steht: z. B. dasjenige, was der Rechtsvorgänger des im Aktienbuch eingetragenen Namensaktionärs im Fall des § 220 zahlen muß; oder der Betrag, der bei einer Versteigerung des Anteilsrechts in den Fällen der §§ 220, Abs. 3 und 290, Abs. 3 von dem Ersteher gezahlt wird. Beide Beispiele sind jedoch mit dem regelmäßigen Verkauf der Aktien durch die Gesellschaft deshalb nicht in Parallele zu stellen, weil bei ihnen eben eine „Einlage" ganz oder zum Teil überhaupt noch nicht geleistet war. Aus diesem Grunde könnte der bei der Versteigerung erzielte Kaufpreis als Einlage angesehen werden. Aber nicht kann Sievers zugegeben werden, daß der Kaufpreis bei der gewöhnlichen Veräußerung von Aktien Einlage ist. Sonst würde die Einlage zweimal auf dieselbe Aktie eingezahlt werden.[2])

Die wichtigsten Konsequenzen unserer Auffassung, nach welcher der Verkauf eigener Aktien durch die A. G. den Grundsätzen des Kaufrechts unterliegt, sind folgende:

1. Die Gesellschaft kann dem Erwerber nach Gutdünken feste Zinsen oder Dividenden garantieren; sie kann auch sonstige Zusagen machen.

---

1) Sievers a. a. O. S. 977.

2) Sievers verbreitet sich auch über den Besitz eigener Aktien durch die Gesellschaft. Er vertritt den Standpunkt, daß, solange die Aktien Eigentum der A. G. sind, für diese Anteile keine Aktionärrechte bestehen: weder das Stimmrecht, noch das Bezugsrecht auf die Dividende oder die Liquidationsquote. Sievers fährt dann fort: „Verkauft die Gesellschaft die Aktien, so kommt ein neues Mitgliedschaftsrecht in der Person des Erwerbers zur Entstehung, nicht derivativ, sondern originär." Mit dieser Auffassung, die ihrer Begründung noch harrt, dürfte Sievers allein stehen.

2. Die Übernahme der Aktien kann bedingt oder befristet geschehen und wegen Betruges angefochten werden.

3. Was von dem Erwerber als Entgelt geleistet wird, ist Kaufpreis,[1]) nicht Aktionäreinlage, kann daher dem Käufer erlassen oder gegen eine ihm gegen die Gesellschaft zustehende Forderung aufgerechnet werden.

Besondere Beachtung bei der Veräußerung eigener Aktien verdient das Schicksal einer etwa rückständigen Einlage. Schon oben[2]) wurde ausgeführt, daß die Einlageschuld während der Besitzzeit der Gesellschaft nicht durch Konfusion untergegangen ist, sondern ruht. Sie lebt wieder auf, wenn die Aktie von der Gesellschaft veräußert wird. Der Rechtsnachfolger wird regelmäßig den Betrag der rückständigen Einlage auf den Kaufpreis anrechnen.[3]) Jedenfalls kann ihm derselbe in keinem Falle erlassen werden. Zahlt der Rechtsnachfolger die Einlageschuld nicht — das ist natürlich regelmäßig nur denkbar, wenn er den Kaufpreis ganz oder teilweise nicht begleicht —, so haftet an sich als in das Aktienbuch eingetragene Rechtsvorgängerin die Gesellschaft selbst. Da ihr aber die Einlageschuldverpflichtung nicht obliegt und infolgedessen die Zahlung von ihr nicht „zu erlangen ist" (§ 220, Abs. 1), greift die Haftung auf ihren Rechtsvorgänger über.[4]) Falls der fehlende Betrag von niemandem zu erhalten ist, kann die Gesellschaft das Anteilsrecht zum Börsenpreise, ev. durch öffentliche Versteigerung verkaufen (§ 220, Abs. 3).

Außer der üblichen Verwertung des Aktienbesitzes durch Verkauf stehen der A. G. noch andere Mittel zur Verfügung,

---

1) Vers. Meinung Lehmann bei Goldschmidt, Bd. 61, S. 506.

2) Vgl. oben S. 94.

3) Vgl. auch Cosack, Festschrift S. 20.

4) A. Mg. Bayr. Oberstes Landesgericht. In einer im „Recht", Jahrganz 1906 S. 1270 (Nr. 3141) abgedruckten Entscheidung führt es aus: „Erwirbt die A. G. nicht vollbezahlte eigene Aktien so kann sie von ihrem Vormann nicht die Leistung einer Einzahlung verlangen, die sie selbst zu machen hat (!), gleichviel ob sie noch Eigentümerin der Aktien ist, oder sie weiter veräußert hat und von ihren Nachmännern die Einzahlung nicht zu erlangen vermag."

z. B. die Belastung der Aktie durch Bestellung eines Pfandrechts.[1]) Dieselbe erfolgt regelmäßig bei Inhaberaktien durch Einigung und Übergabe der Aktienurkunde (B. G. B. § 1293). Bei indossierten Namensaktien ist weiteres Erfordernis die Indossierung auf den Pfandgläubiger, die selbstverständlich auch in blanko geschehen kann. Der Pfandgläubiger darf nicht in das Aktienbuch eingetragen werden, weil dieses nur der Übertragung des Anteilsrechts, nicht der Bestellung beschränkter dinglicher Rechte dient. Das Stimmrecht in der Generalversammlung kommt dem Pfandgläubiger in keinem Falle zu. Doch kann er bei Inhaberaktien durch den bloßen Besitz als Aktionär legitimiert sein.[2]) Stimmberechtigt ist an sich der Verpfänder, bei der Verpfändung eigener Aktien also die Gesellschaft, deren Stimmrecht aber selbstverständlich auch in diesem Falle ruht. Die Liquidationsquote und der Amortisationsbetrag sind, weil an die Stelle des vernichteten Aktienrechts tretend, an den Pfandgläubiger zu zahlen, dürfen also nicht von der A. G. behalten werden. Ein Recht auf die Dividende dagegen besitzt der Pfandgläubiger nur, wenn ihm die Dividendenscheine übergeben waren (vgl. B. G. B. § 1213, Abs. 1). Bauzinsen gebühren, falls nichts anderes vereinbart wurde, allein der Gesellschaft. Auch darf der Pfandgläubiger nicht das Bezugsrecht auf junge Aktien ausüben. Der Verkauf der Aktie ist ihm gestattet, sobald seine Forderung ganz oder teilweise fällig wurde.

Die gesetzlichen Pfandrechte stehen dem durch Vertrag bestellten gleich; auch kann das kaufmännische Zurückbehaltungsrecht[3]) an Aktien begründet sein, deren Eigentümer die A. G. ist.

Als weitere dingliche Belastung eines Anteilsrechtes kommt das Nießbrauchsrecht[4]) in Betracht. Seine Bestellung erfolgt

1) Vgl. Runkel-Langsdorff S. 81 u. vor allem Lehmann, Bd. II S. 60 f. u. bei Goldschmidt, Bd. 55, S. 397 f.

2) Vgl. Lehmann S. 60 f. – Übt der Pfandgläubiger das Stimmrecht trotzdem aus, so greifen die Strafvorschriften des § 318 Platz. Vgl. Esser, Anm. 3 zu § 318.

3) Näheres s. oben S. 25.

4) Vgl. Runkel-Langsdorff S. 82, Lehmann Bd. II, S. 65f. u. bei Goldschmidt Bd. 51, S. 401.

nach den für die Übertragung einer Aktie geltenden Vorschriften (B. G. B. § 1069, Abs. 1). Bei Namensaktien findet eine Eintragung des Nießbrauchers in das Aktienbuch nicht statt. Hinsichtlich der Legitimation bei Ausübung des Stimmrechts,[1]) das dem Nießbraucher nicht zusteht, können die oben bei der Verpfändung erwähnten Folgen auch hier eintreten. Eine Verpflichtung zur Zahlung rückständiger Einlagen liegt dem Nießbraucher nicht ob. Falls er trotzdem die Einlageschuld begleicht, kann er von dem Eigentümer der Aktien, also der Gesellschaft, Schadenersatz fordern.[2]) Selbstverständlich gebührt ihm die in dem betreffenden Geschäftsjahr ausgeschüttete Dividende je nach der Dauer seines Nießbrauchsrechts in jenem Jahre.[3]) Treten an die Stelle der ausgelosten Aktien Genußscheine, so ergreift der Nießbrauch auch diese. Die Liquidationsquote und die Amortisationssumme sind an Gesellschaft und Nießbrauchsberechtigten gemeinschaftlich zu zahlen (B. G. G. § 1077).[4])

Was das Bezugsrecht auf neue Aktien anlangt, so spricht Meili[5]) dasselbe dem Nießbraucher zu mit der Begründung, daß diesem die wirtschaftlichen Früchte irgendwelcher Art gebühren. Jedoch dürfte mit Lehmann anzunehmen sein, daß das Bezugsrecht nur vom Eigentümer ausgeübt werden kann, weil es ebensowenig eine „Frucht" ist, als etwa die Prämie bei Prämienpapieren.

Miete, Pacht, Leihe und Verwahrung von eigenen Aktien der A. G. sowie die sonstigen zur Verwertung des Aktienrechts dienlichen Rechtsgeschäfte regeln sich nach ähnlichen Gesichtspunkten.

---

1) Jakobi (S. 356) spricht sowohl dem Eigentümer wie dem Nießbraucher das Stimmrecht zu und meint, der letztere könne Eintragung in das Aktienbuch jederzeit erlangen, da der Nießbrauch durch die Form der Übertragung der Aktie auf ihn begründet werde(!).

2) Vgl. Lehmann Bd. II, S. 65f.

3) Ebenso Jakobi S. 356.

4) Ebenso Runkel-Langsdorff S. 82, Staub-Hachenburg § 84, Anm. 28 für Nießbrauch an Geschäftsanteilen einer G. m. b. H.

5) Meili S. 4f.

Schlußbetrachtungen.

§ 13.

Nachdem die Voraussetzungen und Wirkungen[1]) des Erwerbs eigener Aktien im einzelnen untersucht worden sind, erübrigt es, einige allgemeine Bemerkungen an unser Thema zu knüpfen.

Wenn eine Gesellschaft eigene Aktien erwirbt, wird sie selten bei ihren Aktionären oder gar bei dem unbeteiligten Publikum auf Beifall rechnen können. Vielmehr muß sie meist auf das Odium auf sich nehmen, diese Maßnahme als unlautere Machenschaft ausgelegt zu sehen. Und mit Recht. Der Gedanke an eine beabsichtigte Rückzahlung von Einlagen an die Aktionäre, an Spekulationen und Kurstreibereien, an verbotene Beeinflussung der Generalversammlungsbeschlüsse u. dgl. mehr liegt hier zu nahe. Ähnliche Empfindungen mögen auch den Gesetzgeber beseelt haben, als er im § 226 H. G. B. den Erwerb eigener Aktien für die Regel verbot. Allerdings stattete er die Übertretung dieses Verbotes, soweit volleingezahlte Aktien in Frage kommen, nicht mit der Rechtsfolge der Nichtigkeit aus, sondern beließ es bei einer bloßen Ordnungsvorschrift in der Voraussicht, daß sich in dem vielgestaltigen Leben einer A. G. auch Umstände ergeben könnten, unter denen die Zulässigkeit des Erwerbs eigener Aktien geboten erscheinen mag. Im übrigen mußte schon das Sollverbot einer soliden Geschäftsführung Direktive genug sein, die Anschaffung eigener Aktien zu vermeiden. Den schlechten Elementen, die eine Übertretung des Gesetzes nicht scheuen, um ihre Pläne zur Durchführung zu bringen, sind durch die Statuierung der Schadensersatzpflicht und die Strafandrohungen genügende Schranken gesetzt worden.

Des weiteren verdient hervorgehoben zu werden, daß der Gesetzgeber sich von der radikalen Anschauung des alten H. G. B. zu emanzipieren verstand und den Erwerb eigener Aktien, der

1) Absichtlich übergangen wurden die durch den Erwerb eigener Aktien zwecks Amortisation bedingten Folgen, weil deren Erörterung sich den Rahmen dieser Arbeit nicht einfügt und überdies eine Darstellung von gleichem Umfange benötigte.

außerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes erfolgt, sowohl für volleingezahlte wie für Interimsscheine und nicht volleingezahlte Aktien von dem Verbote ausnahm. Jetzt stehen einer A. G. keine Schwierigkeiten mehr im Wege, wenn sie geschenkte oder durch Testament vermachte eigene Aktien annehmen will.

So erscheint die Regelung des Erwerbs eigener Aktien im H. G. B. durchaus zweckmäßig, weil dasselbe einerseits zwecks Herbeiführung einer soliden und rationellen Geschäftsführung die Anschaffung solcher Werte untersagt, andererseits durch die Zulassung von Ausnahmen den Bedürfnissen des Verkehrs Rechnung trägt.

Gegenüber der eingehenden Regelung, die den Voraussetzungen zuteil wurde, unter denen ein Erwerb eigener Aktien möglich ist, erscheint es sonderbar, daß das Gesetz sich über dessen Wirkungen vollkommen in Schweigen hüllt. Und doch müßte über sie ebenfalls Klarheit herrschen! Jetzt steht leider die Tatsache fest, daß alle Erörterungen, die über die Folgen des Erwerbs eigener Aktien angestellt werden, insoweit in der Luft schweben, als sie jeder gesetzlichen Unterlage entbehren. Infolgedessen war auch die Aufstellung von so diametral sich gegenüberstehenden Theorien denkbar, wie diejenigen Rehm's und Cosack's es sind.

Für den Beurteiler dieser eigenartigen Rechtslage, in der Berechtigter und Verpflichteter eine Person sind, war es das Gegebene, unter Berücksichtigung der Prinzipien des Aktienrechts wie der allgemeinen Rechtsgrundsätze eine Lösung zu suchen, die juristisch haltbar und zugleich der Praxis genehm ist. So war es möglich, zu dem Ergebnis zu gelangen, daß der Besitz eigener Aktien die aktienrechtlichen Wirkungen zum Teil auslöst, zum Teil auch ruhen läßt. Hiermit vermeidet man einerseits die nicht angängig erscheinenden Konsequenzen, die Rehm und Runkel-Langsdorff ziehen müssen (vor allem die Ausübung des Stimmrechts durch die Gesellschaft) — andererseits hat man auch nicht den einseitig negierenden Standpunkt Cosack's zu vertreten, welcher der A. G. sämtliche Mitgliedschaftsrechte versagt.

Immerhin sind die Unterschiede zwischen den einzelnen Auffassungen in ihrer praktischen Bedeutung gering: meist handelt es sich nur um rechnerische Verschiebungen. Lediglich der Frage, ob der Gesellschaft das Stimmrecht aus eigenen Aktien zuzubilligen sei, kommt wirkliche praktische Bedeutung zu. Darum sollte der Gesetzgeber, um jeden weiteren Streit überflüssig zu machen, wenn er auch sonst die Regelung der Folgen des Erwerbs eigener Aktien nicht für geboten erachtet, dem § 226 wenigstens den Zusatz geben, daß die A. G. ein Stimmrecht in der Generalversammlung nicht ausüben darf.

Die Aufnahme einer derartigen Bestimmung würde auch auf die Praxis von heilsamem Einfluß sein. Denn jetzt ist es gang und gäbe, daß die Gesellschaften auf Grund des Besitzes von eigenen Aktien stimmen, zwar nicht durch Vertretung seitens des Vorstands oder Aufsichtsrats, wohl aber dadurch, daß sie einem Dritten, dem sie selbstverständlich die nötigen Direktiven geben, die Vollmacht einräumen, an ihrer Stelle das Stimmrecht auszuüben. Daß solche Praktiken nur den Unkundigen täuschen können und an der Unrechtmäßigkeit des Vorgangs selbst nichts zu ändern vermögen, liegt klar zu Tage.

Will die Gesellschaft stimmen, ohne sich ein ordnungswidriges Verhalten zuschulden kommen zu lassen, so hat sie allerdings noch Mittel an der Hand, gegen die sich vom juristischen Standpunkte aus nichts einwenden läßt. Sie braucht nur kurz vor der betreffenden Generalversammlung die Aktien an einen Vertrauensmann, etwa einen Aufsichtsrat zu verkaufen, der ihr die Zusicherung gibt, daß er ihren Wünschen entsprechend abstimmen und darauf die Aktien der Gesellschaft wieder zurückverkaufen werde. Gelangt allerdings die Kunde von solchen Scheinverkäufen in die Öffentlichkeit, so werden sie zur Steigerung des Ansehens der betreffenden Gesellschaft schwerlich beitragen helfen; sie sollten daher nach Möglichkeit unterbleiben.

Im geschäftlichen Leben spielt der Erwerb eigener Aktien eine verhältnismäßig untergeordnete Rolle. Berücksichtigt man dies, so erscheint das fast völlige Fehlen einer Judikatur auf

unserem Gebiete begreiflich. Doch auch die in Frage kommende Literatur ist nicht eben umfangreich. Die in neuerer Zeit erschienenen Monographien von Cosack und Runkel-Langsdorff werden hoffentlich den Anstoß dazu geben, daß die über die Folgen des Erwerbs wie des Verkaufs eigener Aktien bestehenden Kontroversen mehr als bisher die gebührende Beachtung finden, damit sie einer zweckmäßigen und allseitig anerkannten Lösung entgegengeführt werden können.